

**DECYZJA KOMISJI****z dnia 11 marca 2014 r.****w sprawie pomocy państwa SA.34445 (12/C) wdrożonej przez Danię na rzecz przeniesienia aktywów związanych z nieruchomościami z FIH do duńskiej spółki stabilności finansowej***(notyfikowana jako dokument nr C(2014) 1280)***(Jedynie tekst w języku angielskim jest autentyczny)****(Tekst mający znaczenie dla EOG)**

(2014/884/UE)

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 108 ust. 2 akapit pierwszy,

uwzględniając Porozumienie o Europejskim Obszarze Gospodarczym, w szczególności jego art. 62 ust. 1 lit. a),

po wezwaniu państw członkowskich i innych zainteresowanych stron do przedstawienia uwag <sup>(1)</sup> zgodnie z przywołanymi artykułami,

a także mając na uwadze, co następuje:

**1. PROCEDURA**

- (1) W dniu 30 czerwca 2009 r. Dania dokonała zastrzyku kapitałowego w wysokości 1,9 mld DKK jako kapitału hybrydowego Tier I na rzecz FIH Erhvervsbank A/S, łącznie z jego jednostkami zależnymi („FIH”), na mocy duńskiej ustawy o zastrzykach kapitałowych finansowanych przez państwo <sup>(2)</sup>.
- (2) W dniu 6 marca 2012 r. Dania zgłosiła pakiet środków na rzecz FIH. Decyzją z dnia 29 czerwca 2012 r. („decyzja w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania <sup>(3)</sup>”) Komisja zatwierdziła tymczasowo te środki <sup>(4)</sup>, uznając je za zgodne z rynkiem wewnętrznym.
- (3) Jednocześnie Komisja wszczęła procedurę określoną w art. 108 ust. 2 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej („Traktat”) z powodu wątpliwości dotyczących stosowności środków, ograniczenia pomocy do koniecznego minimum oraz wkładu własnego banku, w szczególności ze względu na potencjalnie niskie wynagrodzenie z tytułu środków związanych z aktywami o obniżonej jakości udzielonych na rzecz FIH.
- (4) W dniu 2 lipca 2012 r. FIH zwrócił kapitał w kwocie 1,9 mld DKK, który otrzymał w 2009 r. na mocy ustawy o zastrzykach kapitałowych finansowanych przez państwo <sup>(5)</sup>.
- (5) Zgodnie z decyzją w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania Dania przedłożyła plan restrukturyzacji w dniu 4 stycznia 2013 r. <sup>(6)</sup>, w którym następnie wprowadziła zmiany. W dniu 24 czerwca 2013 r. Dania przedłożyła ostateczną aktualizację tego planu („plan restrukturyzacji”).
- (6) W dniu 3 lutego 2014 r. Dania przedłożyła podstawowe ustalenia określające warunki restrukturyzacji FIH, które Dania zobowiązała się wypełnić („zobowiązania”).

<sup>(1)</sup> Dz.U. C 359 z 21.11.2012, s. 1.<sup>(2)</sup> „Ustawa o zastrzykach kapitałowych finansowanych przez państwo” (lov om statsligt kapitalindskud) oznacza ustawę nr 67 z dnia 3 lutego 2009 r. oraz dekrety wydane na mocy tej ustawy. Komisja zatwierdziła ustawę dnia 3 lutego 2009 r. (Dz.U. C 50 z 3.3.2009, s. 4).<sup>(3)</sup> Decyzja Komisji z dnia 29 czerwca 2012 r. w sprawie SA.34445 (2012/C)(ex 2012/N) (Dz.U. C 359 z 21.11.2012, s. 1).<sup>(4)</sup> Wspomniane środki pomocy opisano szczegółowo w motywach 10–23 decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania.<sup>(5)</sup> Zob. motyw 1.<sup>(6)</sup> Plan uległ późniejszym zmianom.

- (7) Władze duńskie przedstawiły dodatkowe informacje w okresie od dnia 30 czerwca 2012 r. do dnia 3 lutego 2014 r.
- (8) Ze względu na pilny charakter sprawy Dania zgodziła się na przyjęcie niniejszej decyzji w drodze wyjątku w języku angielskim (7).

## 2. OPIS

### 2.1. BENEFICJENT

- (9) FIH jest spółką akcyjną regulowaną przez duńskie przepisy dotyczące bankowości i podlegającą nadzorowi duńskiego organu nadzoru finansowego. Spółka ta została założona w 1958 r. z siedzibą w Kopenhadze (Dania). W całości należy do FIH Holding A/S („FIH Holding”).
- (10) Grupa FIH składa się z FIH Holding i FIH Erhvervsbank, wraz ze spółkami zależnymi posiadanymi w całości przez FIH Erhvervsbank. Tymi spółkami zależnymi są następujące przedsiębiorstwa: FIH Partners A/S (zajmująca się segmentem działalności finansów przedsiębiorstw), FIH Kapital Bank A/S („FIH Kapital Bank”) (8), FIH Realkredit A/S, która jest instytucją kredytową zajmującą się kredytami hipotecznymi oraz FIH Leasing i Finans A/S. Działalność FIH obejmuje trzy segmenty: bankowości (9), rynki (10) i finanse przedsiębiorstw (11).
- (11) Na dzień 31 grudnia 2012 r. FIH Holding należał do funduszu dodatkowych świadczeń emerytalnych na duńskim rynku pracy, który posiadał 48,8 % akcji FIH Holding, do PF I A/S (12), który posiadał 48,8 % akcji oraz do zarządu i kadry kierowniczej posiadających 2,3 % akcji, przy czym sam FIH Holding posiadał 0,1 % akcji.
- (12) Na koniec 2011 r. suma bilansowa grupy FIH wynosiła 84,16 mld DKK (11,28 mld EUR), a jej łączny współczynnik kapitałowy (13) wynosił 17,8 % i do dnia 31 grudnia 2012 r. wzrósł do 21,2 %. Na dzień 31 grudnia 2012 r. suma bilansowa FIH wynosiła 60,76 mld DKK (8,1 mld EUR) (14), a jej aktywa ważone ryzykiem wynosiły 29,84 mld DKK (3,98 mld EUR).
- (13) FIH jest bankiem niszowym specjalizującym się w finansowaniu średnioterminowym, a także w doradztwie w zakresie zarządzania ryzykiem oraz w usługach w zakresie finansów przedsiębiorstw na rzecz duńskich przedsiębiorstw, których suma bilansowa przekracza 10 mln DKK (1,34 mln EUR). Początkowo działalność bankowa FIH obejmowała trzy segmenty: finansowania nieruchomości, finansowania przejęć oraz bankowości korporacyjnej.
- (14) W czasie przyjmowania decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania FIH zajmował szóste miejsce wśród największych banków w Danii pod względem kapitału obrotowego (15), obsługując ponad 2 000 klientów segmentu bankowości na szczeblu grupy. Udział FIH w rynku kredytów bankowych i kredytów hipotecznych w tym czasie szacowano na 1,7 %. Udział FIH w rynku kredytów dla przedsiębiorstw/MŚP wynosił 2,5 %. W czerwcu 2012 r. udziału FIH w rynku w całym rynku kredytów dla przedsiębiorstw (z uwzględnieniem zarówno banków, jak i banków hipotecznych) wynosił 2,1 %.

(7) Zwolnienie z tłumaczenia z dnia 10 grudnia 2013 r.

(8) W dniu 23 sierpnia 2013 r. Połączyła się ona z FIH Erhvervsbank A/S jako nadal działająca spółka.

(9) Pierwotnie segment bankowości składał się z następujących działań: 1) bankowości korporacyjnej, który jest odpowiedzialny za działalność FIH w zakresie udzielania kredytów, w szczególności dla małych i średnich przedsiębiorstw; 2) finansowania transakcji nabycia zapewniającego finansowanie strukturyzowane połączeń i przejęć na rynku skandynawskim; oraz 3) finansowania nieruchomości zapewniającego kapitał i usługi doradcze dla podmiotów inwestujących w nieruchomości. Jak wyjaśniono w motywie 40, finansowanie nieruchomości nie jest już obszarem działalności FIH.

(10) Segment rynków zapewnia usługi doradztwa finansowego dla dużych i średnich przedsiębiorstw np. w zakresie zarządzania ryzykiem, zarządzania pasywami i struktury kapitału. Segment rynków jest również odpowiedzialny za działania handlowe i ukierunkowane na klientów w zakresie stóp procentowych, rynku walutowego i rynku papierów wartościowych.

(11) Segment finansów przedsiębiorstw zapewnia usługi doradztwa finansowego w zakresie połączeń i przejęć, prywatyzacji, zastrzyków kapitałowych itd.

(12) PF I A/S jest spółką holdingową praw własności FIH Holding w funduszu emerytalnym PFA, Folksam Ömsesidig Livsförsäkring/Folksam Ömsesidig Sakförsäkring's i C.P. Dyvig & Co A/S.

(13) W planie restrukturyzacji wykorzystuje się wskaźnik wypłacalności. Termin „wskaźnik wypłacalności” w sprawozdaniu finansowym oznacza jednak stosunek zysku spółki po opodatkowaniu i amortyzacji do jej zobowiązań ogółem. Stanowi on więc miarę zdolności spółki do obsługi długów. Wskaźnik ten określa ilościowo wielkość dochodu spółki po opodatkowaniu, wyłączając niegotówkowe wydatki amortyzacyjne, w odróżnieniu od jej zobowiązań dłużnych ogółem. Pozwala on również na ocenę prawdopodobieństwa kontynuowania przez spółkę gromadzenia jej zobowiązań dłużnych. Dlatego w przypadku gdy w planie restrukturyzacji używa się tego terminu, niniejsza decyzja odnosi do „łącznego współczynnika kapitałowego”, czyli stosunku całkowitego kapitału banku do jego całkowitych aktywów ważonych ryzykiem.

(14) Kurs walutowy z dnia 31 grudnia 2012 r.: 1 EUR = 7,4610 DKK (EBC).

(15) Kapitał obrotowy definiuje się jako sumę depozytów, wyemitowanych obligacji, długu porządkowanego i kapitału własnego.

- (15) W ostatnich latach grupa FIH osiągała słabe wyniki. W dniu 25 czerwca 2009 r. złożyła odpowiedni wniosek do duńskiego programu dokapitalizowania<sup>(16)</sup>, a w dniu 30 czerwca 2009 r. otrzymała finansowany przez państwo zastrzyk kapitału hybrydowego Tier I w wysokości 1,9 mld DKK w formie weksla. Kupon tego weksla wynosił 11,46 % rocznie. Przez cały 2009 r. grupa FIH wykazała stratę przed opodatkowaniem w wysokości 148 mln DKK (19,9 mln EUR).
- (16) Chociaż grupa FIH wykazała w 2010 r. zysk przed opodatkowaniem w wysokości 316 mln DKK (42,5 mln EUR), zysk ten wynikał głównie z jednorazowych dodatnich korekt wartości rynku, w tym niezrealizowanych zysków w pośrednim udziale kapitałowym. W 2011 r. grupa FIH wykazała stratę przed opodatkowaniem w wysokości 1,27 mld DKK (170 mln EUR) w wyniku obciążeń związanych z utratą wartości kredytów i ujemnych korekt wartości rynku. W dniu 31 grudnia 2012 r. wykazała ona stratę przed opodatkowaniem w wysokości 47 mln DKK (6,4 mln EUR). Na koniec 2013 r. w budżecie przewidziano zysk przed opodatkowaniem w wysokości 95 mln DKK (12,8 mln EUR). W 2013 r. zysk netto za trzeci kwartał przed opodatkowaniem z kontynuowanej działalności wyniósł 23,2 mln DKK (3,09 mln EUR). W odniesieniu do całej działalności w 2012 r. FIH wykazał stratę po opodatkowaniu w wysokości 20,1 mln DKK (2,71 mln EUR).
- (17) W 2009 r. i w 2010 r. agencja Moody's obniżyła rating kredytowy FIH z A2 do Baa3. W 2010 r. właściciele FIH (islandzka Komisja Nadzoru Finansowego i Bank Centralny Islandii)<sup>(17)</sup> zgodzili się sprzedać swoje akcje FIH obecnym właścicielom. Oczekiwano, że nowi właściciele spowodują znaczną poprawę ratingu kredytowego FIH, gdyż jedno z głównych zastrzeżeń Moody's wobec FIH dotyczyło poprzednich właścicieli, a mianowicie Kaupthing Bank hf. W 2011 r. Moody's obniżył jednak jeszcze bardziej ocenę FIH do poziomu B1 z negatywną perspektywą, głównie w wyniku okoliczności szczególnych dla FIH, takich jak refinansowanie emisji obligacji objętej gwarancją rządową, jakość kredytowa i zaangażowanie w sektorze nieruchomości.
- (18) Obniżenie ratingu w 2011 r. było zgodne z cenami rynkowymi w tym czasie dla obligacji FIH, które nie były objęte gwarancją rządową: dług FIH z terminem zapadalności 2–4 lat wyceniono na poziomie spreadu wynoszącego 600–700 punktów bazowych powyżej swapu powiązanego z EURIBOR o równoważnym terminie zapadalności.

## 2.2. ZDARZENIA URUCHAMIAJĄCE ŚRODKI POMOCY

- (19) W 2011 r. i 2012 r. FIH przewidywał trudności dotyczące długu, którego termin zapadalności upływał w 2012 r. i w 2013 r. Powstałe w związku z tym problemy w zakresie finansowania były głównie spowodowane spadkiem ratingu kredytowego FIH i zmienionymi warunkami rynku kapitałowego<sup>(18)</sup>. W lipcu 2009 r. FIH uzyskał już wsparcie płynnościowe w formie gwarancji rządowej w sumie w kwocie 50 mld DKK (6,31 mld EUR), które FIH wykorzystał w całości. Uzyskał również od państwa zastrzyk kapitału hybrydowego Tier I w kwocie 1,9 mld DKK (255 mln EUR) w ramach duńskiego systemu gwarancji. Na dzień 31 grudnia 2011 r. FIH posiadał objęte gwarancją rządową obligacje na kwotę 41,7 mld DKK (5,56 mld EUR), które stanowią 49,94 % sumy bilansowej banku.
- (20) Dzięki tym gwarantowanym przez państwo obligacjom o terminie zapadalności w 2012 r. i 2013 r. FIH sprostał problemowi w zakresie finansowania. Organ nadzoru finansowego uznał w drugiej połowie 2011 r., że istnieje stosunkowo wysokie ryzyko, iż FIH nie będzie w stanie sprostać wymogom dotyczącym płynności w kolejnych 12–18 miesiącach w wyniku jego przewidywanej niezdolności do uzyskania finansowania z rynków.
- (21) W celu wyeliminowania tych pojawiających się problemów z płynnością FIH miał dokonać znacznego zmniejszenia wartości swojego bilansu.

## 2.3. ŚRODKI POMOCY

- (22) W celu rozwiązania problemów z płynnością, które jak oczekiwano, miały wystąpić w FIH, w lipcu 2012 r. Dania zaproponowała złożony środek dotyczący aktywów o obniżonej wartości w celu przeniesienia stanowiących problem aktywów FIH związanych z finansowaniem nieruchomości do nowej spółki zależnej FIH Holding („Newco”). W tym samym czasie Dania zobowiązała się do zapewnienia finansowania i dokapitalizowania Newco, gdy okaże się to konieczne.

<sup>(16)</sup> Zob. przypis 2.

<sup>(17)</sup> W 2010 r. poprzedni właściciel grupy FIH, Icelandic Kaupthing Bank hf, wystawił ją na sprzedaż, którą poddano procesowi likwidacji w 2008 r.

<sup>(18)</sup> Zob. motyw 17.

- (23) „Środki”<sup>(19)</sup> składały się z dwóch etapów umowy nabycia udziałów<sup>(20)</sup> oraz szeregu umów dodatkowych, na podstawie których aktywa grupy FIH w wysokości ok. 17,1 mld DKK (2,3 mld EUR, tj. 28 % wszystkich aktywów FIH w czasie przeniesienia) przeniesiono do Newco. Newco<sup>(21)</sup> zastała wówczas nabyta przez duńską spółkę stabilności finansowej („FSC” od ang. Financial Stability Company)<sup>(22)</sup> po czym zostanie zlikwidowana w zorganizowany sposób w ramach zatwierdzonego duńskiego programu likwidacji<sup>(23)</sup> zgodnie z zasadami programu<sup>(24)</sup>. Oczekuje się, że proces likwidacji będzie trwał do dnia 31 grudnia 2016 r., lecz może przedłużyć się do dnia 31 grudnia 2019 r. FSC mogła sfinansować prawie cały kapitał w wysokości 2 mld DKK związany z zakupem Newco poprzez przedterminowe wykupienie weksla kapitału hybrydowego Tier I na kwotę 1,9 mld DKK przyznanego przez państwo na rzecz FIH<sup>(25)</sup> w 2009 r. Organ nadzoru finansowego zatwierdził spłatę przez FIH zastrzyku kapitałowego ze strony państwa w dniu 2 lipca 2012 r. na podstawie analizy wypłacalności i płynności, która obejmowała środek dotyczący przeniesienia aktywów<sup>(26)</sup>.
- (24) Podczas etapu 1 odbył się podział aktywów i pasywów FIH Erhvervsbank i FIH Kapital Bank w Newco, nowej spółce zależnej należącej do FIH Holding. Aktywa przeniesione do Newco obejmowały kredyty dotyczące nieruchomości i papiery wartościowe o wartości 15,2 mld DKK (2,1 mld EUR) oraz instrumenty pochodne o wartości 1,6 mld DKK (215 mln EUR). Pierwotne pasywa Newco składały się z dwóch pożyczek (pożyczka 1 i pożyczka 2) z pozostałą częścią kapitału własnego w kwocie 2 mld DKK.
- (25) Pożyczka 1 była pożyczką na absorpcję straty udzieloną przez FIH na rzecz Newco w wysokości 1,65 mld DKK (221 mln EUR). Pożyczka ta zostanie spłacona FIH przez Newco, jeżeli proces likwidacji aktywów przeniesionych do Newco wygeneruje wpływy przewyższające cenę zakupu FSC w kwocie 2 mld DKK (268 mln EUR). Jeżeli chodzi o wynagrodzenie z tytułu pożyczki 1 Newco zapłaci stawkę równą stopie pięcioletniej duńskiej obligacji skarbowej powiększonej o 1,15 %<sup>(27)</sup>.
- (26) Pożyczka 2 była pożyczką FIH Erhvervsbank na rzecz Newco w wysokości ok. 13,45 mld DKK (1,8 mld EUR). Jako wynagrodzenie z tytułu pożyczki 2 Newco zapłaci FIH stawkę równą stopie trzymiesięcznych pożyczek międzybankowych w DKK CIBOR powiększonej o 1,12 %. Termin zapadalności pożyczki 2 jest dopasowany do terminu zapadalności pożyczek, których wcześniej udzielił FIH w ramach gwarancji państwa. Termin zapadalności pożyczki 2 i tych dopasowanych kredytów upłynął w połowie 2013 r., przy czym w umownie uzgodniono, że ze względu na spłatę przez Newco pożyczek uzyskanych od FIH, FIH spłaci zaległe pożyczki objęte gwarancją państwa. Ponieważ Newco spłaciła FIH wartość nominalną pożyczki 2, FSC udzieliła Newco finansowanie w kwocie koniecznej do refinansowania aktywów Newco.
- (27) Podczas etapu 2, który rozpoczęto natychmiast po zakończeniu etapu 1, FSC nabyła od FIH Holding wszystkie udziały w Newco. Cena pierwotnie zapłacona<sup>(28)</sup> za Newco przez FSC na rzecz FIH Holding była równa kapitałowi własnemu (wartość netto) na dzień 1 stycznia 2012 r., który wynosił 2 mld DKK.
- (28) FIH Holding może użyć wpływów pieniężnych jako zapewnienie bieżącej płynności w celu spłaty części długu objętego gwarancją rządową. Jednocześnie przeniesienie aktywów spowodowało zastąpienie kredytów dotyczących nieruchomości kredytami dla jednostek finansowanych przez rząd, co spowodowało zmniejszenie aktywów ważonych ryzykiem FIH o ok. 10 mld DKK<sup>(29)</sup>.

<sup>(19)</sup> Zob. przypis 4. Środki są szerzej opisane w motywach 22–30 niniejszej decyzji.

<sup>(20)</sup> Memorandum końcowe zawarte pomiędzy FIH i FSC dnia 2 lipca 2012 r.

<sup>(21)</sup> Od czasu nabycia przez FSC zmieniono nazwę Newco na „FS Property Finance A/S”, lecz jej siedziba nadal znajduje się pod tym samym adresem co siedziba FIH.

<sup>(22)</sup> FSC jest podmiotem będącym własnością państwa duńskiego, zajmującym się różnymi środkami związanymi z wykorzystaniem zasobów państwowych na rzecz instytucji finansowych w kontekście kryzysu finansowego.

<sup>(23)</sup> Zob. decyzja N 407/10 z dnia 30 września 2010 r. (Dz.U. C 312 z 17.11.2010, s. 7), decyzja SA.31938 (N 537/10) z dnia 7 grudnia 2010 r. (Dz.U. C 117 z 15.4.2011, s. 1), decyzja SA.33001 (11/N) – część A z dnia 28 czerwca 2011 r. (Dz.U. C 237 z 13.8.2011, s. 1), decyzja SA.33001 (11/N) – część B z dnia 1 sierpnia 2011 r. (Dz.U. C 271 z 14.9.2011, s. 4), decyzja SA.33757 (11/N) z dnia 9 grudnia 2011 r. (Dz.U. C 22 z 27.1.2012, s. 2), decyzja SA.34227 (12/N) z dnia 17 lutego 2012 r. (Dz.U. C 128 z 3.5.2012, s. 1) oraz decyzja SA.33639 (11/N) – pomoc dla Max Bank z dnia 6 października 2011 r. (Dz.U. C 343 z 23.11.2011, s. 10).

<sup>(24)</sup> Celem programu jest zachowanie wartości upadających banków przez kontrolowaną likwidację na zasadzie ciągłości zamiast poddawania tych banków postępowaniu upadłościowemu. W ramach pierwotnego programu właściele i posiadacze obligacji podporządkowanych upadającego banku są w pełni wykluczeni. Aktywa i pozostałe zobowiązania przenosi się do FSC jako państwowej spółki przeprowadzającej likwidację. Aktywa zbywalne, sprzedaje się inwestorom, a pozostałe aktywa poddaje się procesowi likwidacji. Przychody wygenerowane ze sprzedaży i likwidacji aktywów wykorzystuje się do spłacenia wierzycieli (właścicieli obligacji uprzywilejowanych oraz deponentów).

<sup>(25)</sup> Zob. motyw 1 i 4.

<sup>(26)</sup> Potwierdzone pismem organu nadzoru finansowego z dnia 18 kwietnia 2013 r., przedłożonym Komisji pocztą elektroniczną dnia 29 kwietnia 2013 r.

<sup>(27)</sup> Na podstawie umowy Newco zapłaci stawkę równą stopie dwuletniej, trzyletniej lub pięcioletniej duńskiej obligacji skarbowej powiększonej o 1,15 % zależnie od wybranego przez FIH terminu zapadalności. Faktycznie jednak jest to stopa pięcioletniej obligacji.

<sup>(28)</sup> Cena nabycia składa się z kwoty stałej w wysokości 2 mld DKK i kwoty zmiennej zależnej od końcowej wartości Newco, którą opisano w motywie 30.

<sup>(29)</sup> Potwierdzone pismem duńskiego organu nadzoru finansowego z dnia 18 kwietnia 2009 r., zob. również przypis 26.

- (29) Oprócz umowy nabycia udziałów środki obejmują szereg umów dodatkowych zawartych pomiędzy FIH Holding i FSC:
- a) w dniu 1 lipca 2012 r. <sup>(30)</sup> FIH Holding udzielił FSC nieograniczonej gwarancji z tytułu strat, gwarantującej, że podczas likwidacji Newco FSC odzyska w pełni wszystkie środki finansowe i kapitał, które wniosło do Newco. Wynagrodzenie za tę gwarancję jest zawarte w zmiennej cenie nabycia określonej w umowie nabycia udziałów;
  - b) w dniu 1 lipca 2012 r. FSC zobowiązała się do zapewnienia finansowania na rzecz Newco po upływie terminu zapadalności pożyczki 2 (w połowie 2013 r.). FSC otrzymuje od Newco odsetki równe stopie podstawowej UE powiększonej o 100 punktów bazowych. W celu realizacji tego zobowiązania FSC udzieliła Newco instrumentu pożyczkowego w wysokości 13 mld DKK (1,64 mld EUR), za który nie otrzyma żadnej opłaty;
  - c) FSC zobowiązała się do finansowania i dokapitalizowania Newco, jeżeli będzie to konieczne przed rozpoczęciem procesu ostatecznej likwidacji.
- (30) Przy uporządkowanej likwidacji Newco FSC jest uprawniona na podstawie umowy do odzyskania co najmniej swojej początkowej inwestycji w wysokości 2 mld DKK, nieuwzględniając kosztów poniesionych przez FIH i FSC w związku z tą transakcją. Jeżeli proces likwidacji wygeneruje wpływy niższe niż cena nabycia wynosząca 2 mld DKK, FIH pokryje tę różnicę odpowiednio z pożyczki 1, pożyczki na absorpcję straty oraz gwarancji. Jeżeli wpływy z procesu likwidacji przekroczą 1,5 mld DKK, 25 % każdej kwoty nadwyżki zostanie zapłacone na rzecz FSC dodatkowo w stosunku do 2 mld DKK kwoty minimalnej, którą ma otrzymać. Każda dodatkowa kwota nadwyżki zostanie wypłacona na rzecz FIH Holding. W praktyce, jeżeli wpływy końcowe będą niższe niż 1,5 mld DKK, FSC otrzyma 2 mld DKK. Jeżeli np. wpływy końcowe wyniosą 1,9 mld DKK, FSC otrzyma 2,1 mld DKK.

#### 2.4. FORMALNE POSTĘPOWANIE WYJAŚNIAJĄCE

- (31) W decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania Komisja wyraziła wątpliwości odnośnie do proporcjonalności środków, ograniczenia środków do niezbędnego minimum, odpowiedniego wkładu własnego grupy FIH i wystarczającego ograniczenia zakłócenia konkurencji.
- (32) Obawy te wynikały ze znacznej złożoności środków, które jak się wydawało, były bardziej skomplikowane niż było to konieczne w celu rozwiązania przyszłych problemów związanych z płynnością FIH. W szczególności niejasne było, w jakim zakresie różne umowy dodatkowe i wewnętrzne zależności we wzorze obliczania wynagrodzenia są konieczne, stosowne i dobrze ukierunkowane z punktu widzenia celów komunikatu bankowego z 2008 r. <sup>(31)</sup>.
- (33) Ponadto w czasie przyjmowania decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania FIH zamierzał agresywnie wejść na internetowy rynek depozytów detalicznych, starając się uzyskać „przywództwo cenowe”. Wejście na internetowy rynek depozytów detalicznych było podstawowym elementem strategii FIH mającej na celu zaradzenie jego problemom w zakresie finansowania.
- (34) Ponadto okazało się bardzo mało prawdopodobne, aby proponowane wynagrodzenie na rzecz FSC z tytułu przeniesionych aktywów i pasywów było zgodne z poziomem wynagrodzenia, o którym mowa w pkt 21 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej jakości <sup>(32)</sup>, zgodnie z którym banki powinny w jak największym zakresie same pokrywać straty związane z aktywami o obniżonej wartości. W pkt 21 wymaga się zapewnienia odpowiedniego wynagrodzenia władzom publicznym za wszelkie środki pomocy związanej z aktywami, tak by zapewnić zrównoważenie odpowiedzialności udziałowców/akcjonariuszy i podziału obciążeń bez względu na rodzaj wybranego mechanizmu.

<sup>(30)</sup> Umowę zasadniczą określającą szereg szczegółów umowy nabycia udziałów oraz powiązane z nią umowy dodatkowe podpisano w dniu 1 marca 2012 r., a ostateczne dokumenty końcowe podpisano w dniu 1 lipca 2012 r.

<sup>(31)</sup> Komunikat Komisji – Zastosowanie zasad pomocy państwa do środków podjętych w odniesieniu do instytucji finansowych w kontekście obecnego, globalnego kryzysu finansowego (Dz.U. C 270 z 25.10.2008, s. 8).

<sup>(32)</sup> Komunikat Komisji w sprawie postępowania z aktywami o obniżonej wartości we wspólnotowym sektorze bankowym, (Dz.U. C 72 z 26.3.2009, s. 1).



### 3. RESTRUKTURYZACJA

#### 3.1. PLAN RESTRUKTURYZACJI

- (35) W dniu 24 czerwca 2013 r. Dania przedstawiła ostateczną uaktualnioną wersję planu restrukturyzacji grupy FIH na lata 2012–2016. Plan ten zawiera najbardziej optymistyczny i najbardziej pesymistyczny scenariusz<sup>(33)</sup> w celu wykazania, że FIH jest zdolny do przywrócenia długoterminowej rentowności, wystarczającego podziału obciążeń i odpowiednich środków służących ograniczeniu środków powodujących zakłócenie konkurencji.
- (36) Plan restrukturyzacji opiera się na założeniach dotyczących tempa wzrostu produktu krajowego brutto (PKB) prognozowanego przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) i ewolucji zmian krótkoterminowych i średnioterminowych stóp procentowych w oparciu o dane szacunkowe duńskiego ministerstwa przedsiębiorczości i wzrostu gospodarczego odnośnie do zmian wskaźnika krótkoterminowych stóp procentowych do 2014 r. W planie zakłada się umiarkowane ożywienie wzrostu PKB w 2013 r. i w następnych latach.
- (37) W najlepszym przypadku<sup>(34)</sup> oczekuje się stałej poprawy wyników FIH do 2016 r. W budżecie przewiduje się stopę zwrotu przed opodatkowaniem ze znormalizowanego kapitału własnego<sup>(35)</sup> na poziomie grupy wynoszącą 10,3 % na dzień 31 grudnia 2013 r. i 11,2 %<sup>(36)</sup> na dzień 31 grudnia 2016 r.
- (38) Najbardziej pesymistyczny scenariusz<sup>(37)</sup> opiera się na mniej sprzyjających założeniach rynkowych. Obejmują one między innymi pogorszenie warunków rynkowych w zakresie finansowania banków zarówno pod względem wolumenu, jak i cen; mniejszy popyt na kredyty i usługi doradcze; niekorzystne zmiany kursów wymiany walut obcych, stóp procentowych itd.; oraz obciążenia z tytułu utraty wartości utrzymujące się powyżej historycznych poziomów na przestrzeni cyklu koniunkturalnego. FIH szacuje, że łącznie zmiany te prowadziłyby do uzyskania stopy zwrotu przed opodatkowaniem ze znormalizowanego kapitału własnego na poziomie grupy w wysokości 0,9 % na dzień 31 grudnia 2013 r. i 2,0 % na dzień 31 grudnia 2016 r.
- (39) W obydwu przypadkach poziom stopy zwrotu z kapitału własnego jest stosunkowo niski, co spowodowane jest głównie zakazem wypłaty dywidend i zakazem płatności kuponowych przewidzianych w zobowiązaniach Danii podjętych w kontekście postępowania wyjaśniającego w sprawie pomocy państwa. W wyniku tych zobowiązań grupa FIH zatrzymywałaby zyski do czasu zakończenia okresu restrukturyzacji i rozliczenia środków.
- (40) Początkowo działalność bankowa FIH obejmowała trzy segmenty: finansowania nieruchomości, finansowania przejęć oraz bankowości korporacyjnej. Segment działalności w zakresie finansowania nieruchomości zakończyła działalność w ramach restrukturyzacji FIH, ponieważ w 2012 r. kredyty związane z finansowaniem nieruchomości sprzedano FSC. Ponadto stopniowo wycofywane będą kredyty w obszarze działalności finansowania przejęć. W związku z tym bankowość korporacyjna będzie jedynym kontynuowanym obszarem działalności. W marcu 2013 r. liczba pracowników zatrudnionych w pełnym wymiarze czasu pracy spadła do 214.
- (41) Zgodnie z planem restrukturyzacji bilans miał ulec zmniejszeniu do poziomu 27,68 mld DKK (3,74 mld EUR) do dnia 31 grudnia 2013 r. Według prognozy FIH na dzień 31 grudnia 2016 r. całkowity współczynnik kapitałowy będzie wynosił 19,6 %.
- (42) Oczekuje się, że ustawowy wskaźnik wpływów netto<sup>(38)</sup>, który na dzień 31 grudnia 2012 r. wynosił 214 %, wyniesie 239,7 % na dzień 31 grudnia 2013 r.
- (43) Oczekuje się, że całkowity współczynnik kapitałowy w okresie restrukturyzacji będzie wynosił 19,6 %, a ustawowy wskaźnik wpływów netto 175 %, znacznie wykraczając poza wymogi regulacyjne.

<sup>(33)</sup> Z różnymi podscenariuszami.

<sup>(34)</sup> Podscenariusz zakładający niższe obciążenia z tytułu utraty wartości.

<sup>(35)</sup> Obliczoną na podstawie wysokości kapitału własnego odpowiadającego współczynnikowi kapitału podstawowego wynoszącemu 16 % z uwzględnieniem pozycji ryzyka banku. Przy założeniu braku wpływu na zyski/straty.

<sup>(36)</sup> Warto wspomnieć, że przy założeniu wzrostu kosztów netto o 310,25 mln DKK w 2013 r. poprzez płatność zgodną z komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości powiększoną o odsetki i zwrot opłaty administracyjnej w wysokości 61,7 mln DKK (zob. również motyw 117 i nast.) wielkość zysku i straty netto banku w 2013 r. prawdopodobnie będzie niekorzystna w przypadku obu scenariuszy. FIH w dużej mierze zrekompensował ten wynik w ramach zarządzania płynnością w grudniu 2013 r. Wynik tego działania w 2016 r. byłby nieistotny, ponieważ kwoty określa się jako „znormalizowaną” stopę zwrotu z kapitału własnego.

<sup>(37)</sup> Podscenariusz zakładający wyższe obciążenia z tytułu utraty wartości.

<sup>(38)</sup> Ustawowy wskaźnik wpływów netto zdefiniowano jako bieżący ustawowy poziom płynności jako odsetek ustawowego wymogu pokrycia wpływów netto. Do spełnienia tego ustawowego wymogu konieczny jest wskaźnik w wysokości 100 %, w związku z czym wskaźnik w wysokości 214 % stanowi ponad dwukrotność wymogu ustawowego.

- (44) Według najbardziej optymistycznego scenariusza<sup>(39)</sup> planu restrukturyzacji w budżecie przewiduje się stopę zwrotu przed opodatkowaniem ze znormalizowanego kapitału własnego<sup>(40)</sup> w wysokości 9 % na dzień 31 grudnia 2013 r. i 10,1 % na dzień 31 grudnia 2016 r. Według najbardziej pesymistycznego scenariusza wartości te wynoszą odpowiednio 0,9 % i 4,7 %<sup>(41)</sup>.
- (45) Sytuacja banku uległa znacznej poprawie od połowy 2011 r., gdy organ nadzoru finansowego przewidywał, że FIH stanie w obliczu znaczących potrzeb w zakresie płynności, których nie będzie w stanie spełnić. FIH spłacił pozostałe niespłacone obligacje objęte gwarancją rządową, dzięki czemu do dnia 13 czerwca 2013 r. rozwiązano problem refinansowania. Ponadto w dniu 2 lipca 2013 r. FIH umorzył rządowy kapitał hybrydowy Tier I.
- (46) Obecnie FIH nie ma problemów, jeśli chodzi o spełnienie wymogów regulacyjnych dotyczących wypłacalności lub płynności.

### 3.2. DZIAŁANIA PODJĘTE PRZEZ DANIEŃ W ODPOWIEDZI NA ZASTRZEŻENIA PRZEDSTAWIONE PRZEZ KOMISJĘ

- (47) W odpowiedzi na zastrzeżenia przedstawione przez Komisję w kontekście decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania Dania i FIH podjęły szereg działań.
- (48) FIH dokonał wypłaty „jednorazowej” na rzecz FSC w wysokości 310,25 mln DKK (39,12 mln EUR) z datą zapisu księgowego dnia 4 grudnia 2013 r.<sup>(42)</sup>
- (49) Z datą zapisu księgowego dnia 18 grudnia 2013 r. FIH wypłacił kwotę 61,7 mln DKK na rzecz Newco, która stanowiła częściowy zwrot opłaty otrzymanej na mocy umowy w sprawie administrowania za 2012 r., i z mocą wsteczną obniżył nakładane na Newco opłaty za zarządzanie w ramach administracji i zabezpieczenia za 2013 r. do poziomu 0,05 % niespłaconego portfela kredytowego.
- (50) FIH zmniejszył aktywa ogółem z 109,3 mld DKK (14,67 mld EUR) na dzień 31 grudnia 2010 r. do 60,80 mld DKK (8,16 mld EUR) do dnia 31 grudnia 2012 r., co stanowi spadek o 44 %.
- (51) FIH ograniczył następnie swój portfel kredytowy z 58 mld DKK (7,79 mld EUR) na dzień 31 grudnia 2010 r. do 16,2 mld DKK (2,17 mld EUR) do dnia 31 grudnia 2012 r., to jest w sumie o 41,8 mld DKK, co stanowi spadek o 72 %.
- (52) Ponadto FIH znacznie obniżył linie ryzyka na rynkach<sup>(43)</sup>.
- (53) FIH zmniejszył liczbę pracowników zatrudnionych w pełnym wymiarze czasu pracy z 356 w dniu 31 grudnia 2010 r. do 214 do dnia 31 marca 2013 r., co stanowi zmniejszenie o 41 %.
- (54) Ponadto FIH ograniczył swoją obecność geograficzną, zamykając dwa z czterech biur regionalnych.

### 3.3. ZOBOWIĄZANIA ZAPROPONOWANE PRZEZ DANIEŃ

- (55) W świetle zastrzeżeń przedstawionych przez Komisję w decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania i w celu zapewnienia zgodności z komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości, w szczególności w odniesieniu do właściwego wynagrodzenia z tytułu środków dotyczących przeniesienia aktywów, Dania podjęła dodatkowe zobowiązania określone w motywach 55–62.

<sup>(39)</sup> Najbardziej optymistyczny scenariusz zakłada niższe średnie koszty sfinansowania i wyższy dochód z rynków i działalności w zakresie finansowania przedsiębiorstw.

<sup>(40)</sup> Zob. przypis 35.

<sup>(41)</sup> Najbardziej pesymistyczny scenariusz zakłada negatywne zmiany na poziomie makroekonomicznym przy mniejszym popycie na kredyty i nadzwyczajnie wysokimi obciążeniami z tytułu utraty wartości (choć spodziewany jest ich spadek w okresie restrukturyzacji).

<sup>(42)</sup> Ze skutkiem od dnia 4 grudnia 2013 r. FIH przekazał kwotę 310,25 mln DKK na rzecz FSC (kwotę tę zdeponowano w dniu 30 września 2013 r.). Dodatkowo FIH przekazał kwotę 6 575 342 DKK.

<sup>(43)</sup> Na przykład zmniejszenie wartości narażonej na ryzyko z 50 mln DKK (6,71 mln EUR) na dzień 31 grudnia 2011 r. do 35 mln DKK (4,7 mln EUR) na dzień 22 kwietnia 2013 r.

- (56) FIH będzie dokonywał rocznych płatności w wysokości 12,1 mln DKK (1,61 mln EUR) na rzecz FSC od dnia 30 września 2014 r. do czasu ostatecznego rozliczenia transakcji opłatą pro rata temporis na zasadzie faktyczna liczba dni w stosunku do faktycznej liczby dni <sup>(44)</sup> za ostatni okres w dniu rozliczenia (może to mieć miejsce do dnia 31 grudnia 2019 r.).
- (57) FIH obniży opłaty za zarządzanie, które wypłaca na rzecz FSC, lub dokona płatności ryczałtowej na rzecz FSC według obecnej wartości obniżki lub płatności równoważnej kwocie 143,2 mld DKK (19,09 mln EUR).
- (58) W celu osiągnięcia takiego rezultatu FIH wypłacił na rzecz Newco kwotę 61,7 mln DKK jako częściowy zwrot opłaty otrzymanej przez FIH od Newco na mocy umowy w sprawie administrowania za 2012 r. FIH obniżył także nakładane na Newco opłaty za zarządzanie w ramach administracji i zabezpieczenia do poziomu 0,05 % niespłaconego portfela kredytowego za 2013 r.
- (59) Dodatkowo od dnia 1 stycznia 2014 r. FIH zmniejszy nakładane na Newco opłaty za zarządzanie w ramach administracji i zabezpieczenia do poziomu 0,05 % wartości niespłaconego portfela kredytowego rocznie.
- (60) FIH zapłaci dodatkowo roczną opłatę na rzecz FSC w wysokości 47,2 mln DKK (6,29 mln EUR) w przypadku, gdy organ nadzoru finansowego zmieni swoje stanowisko regulacyjne dotyczące wymogów kapitałowych na poziomie holdingu, tak aby regulacyjna zdolność udzielania pożyczek FIH pozostała nieograniczona przez pozycję kapitałową FIH Holding.
- (61) Zobowiązania przewidują także wycofanie się FIH z niektórych linii biznesowych (finansowania nieruchomości, kapitału *private equity*, zarządzania majątkiem prywatnym), jak również ustalenie ograniczeń w zakresie postępowania, włącznie z zakazem przywództwa cenowego w przypadku depozytów, zakazem agresywnych praktyk handlowych i zakazem przejęć, oraz likwidację FIH Realkredit A/S, który był bankiem hipotecznym grupy FIH. FIH Realkredit A/S zlikwidowano w 2013 r.
- (62) Pełna lista zobowiązań <sup>(45)</sup> określona jest w załączniku.

#### 4. STANOWISKO WŁADZ DUŃSKICH

- (63) Zgłaszając środki do Komisji, Dania stała pierwotnie na stanowisku <sup>(46)</sup>, że przeniesienie kapitału własnego do Newco obejmowało pomoc państwa na rzecz Newco, jednakże wszelka taka pomoc jest zgodna z rynkiem wewnętrznym na mocy art. 107 ust. 3 lit. b) Traktatu.
- (64) Przekazując te informacje Dania twierdziła jednocześnie, że grupa FIH nie otrzymała żadnej pomocy państwa, jako że FSC zapłaciła cenę rynkową za Newco. Chociaż Dania nie przedstawiła ilościowego uzasadnienia tego twierdzenia, poprzez odniesienie się do odpowiednich danych rynkowych lub wyjaśnienie logiki kosztów transakcji, podkreśliła ona, że:
- wprowadzono procedury, aby ustalić cenę rynkową przeniesienia;
  - początkowe finansowanie i gwarancje były zapewniane przez grupę FIH;
  - grupa FIH musi pokryć wszystkie koszty transakcji i likwidacji;
  - grupa FIH podjęła dodatkowe zobowiązania związane z przeniesieniem, w szczególności w formie obowiązku przedłożenia biznesplanu.

<sup>(44)</sup> W nawiązaniu do konwencji liczenia dni płaconych odsetek jako faktycznej liczby dni ostatniego okresu (od czasu ostatniej płatności do następnej) podzielonej przez faktyczną liczbę dni między dwoma kolejnymi dniami 30 września.

<sup>(45)</sup> Zawartych w tzw. „podstawowych ustaleniach”.

<sup>(46)</sup> Interaktywne zgłoszenie dotyczące pomocy państwa (SANI) nr 6783 z dnia 2 marca 2012 r., pismo FIH do Komisji – finał, sekcja 3.



- (65) W związku z powyższym Dania stwierdziła, że FIH nie uzyska korzyści. W przypadku gdyby Komisja miała inną opinię w tej sprawie, Dania poinformowała, że wszelką pomoc na rzecz FIH można uznać za zgodną z rynkiem wewnętrznym, gdyż porozumienie sprowadza się do restrukturyzacji FIH zgodnie z komunikatem w sprawie restrukturyzacji<sup>(47)</sup>.
- (66) Po przedłożeniu wstępnych informacji Dania w dniu 20 marca 2012 r. przedstawiła prezentację<sup>(48)</sup>, w której zwróciła uwagę na fakt, że FIH nie wnioskował o środki oraz że w czasie gdy FIH wprowadził te środki, miał alternatywne możliwości zmniejszenia zadłużenia, co potwierdza twierdzenie, że transakcję negocjowano na warunkach rynkowych. Dania twierdziła również, że początkowy odpis obniżający wartość księgową aktywów w wysokości 1,4 mld DKK oraz dalsze dyskonto związane z korektą z tytułu ryzyka w wysokości 1,3 mld DKK odpowiadają cenom rynkowym. Ponadto wszelka strata z tytułu zwrotu będzie skorygowana przez zastosowanie formuły zmiennej ceny nabycia w umowie nabycia udziałów, tak aby skuteczny mechanizm korekty *ex post* zapewniał wycenę zgodną z warunkami rynkowymi. Dania nie omówiła wysokości proponowanego dyskonta i korekty z tytułu ryzyka ani powodów uznania, że miałyby one prowadzić do uzyskania ceny rynkowej.
- (67) W późniejszej korespondencji z Komisją<sup>(49)</sup> Dania zapewniała, że maksymalna strata, na jaką narażona była FSC wynosi 1,05 mld DKK, co oznacza różnicę między pożyczką na absorpcję straty w wysokości 1,65 mld DKK z jednej strony a sumą odpisów obniżających wartość księgową oraz wstępną kwotą korekty z tytułu ryzyka z drugiej strony, która wynosi ogółem 2,7 mld DKK. Dania twierdziła również, że państwo znacząco ograniczyło swoje ryzyko związane z przyznawanymi przez FIH kredytami gwarantowanymi przez państwo, a FIH zwrócił poprzedni zastrzyk kapitałowy w wysokości 1,9 mld DKK.
- (68) W dokumencie przedłożonym dnia 23 kwietnia 2012 r.<sup>(50)</sup> Dania poinformowała Komisję, że „w chwili obecnej nie dostarczy Komisji dalszych argumentów dotyczących zastosowania testu prywatnego inwestora”. Jednocześnie Dania przedstawiła wyjaśnienia dotyczące metod wyceny stosowanych przez doradcę prawnego FSC.
- (69) Następnie, w dniu 16 maja 2012 r., Dania zapewniła, że FIH Holding i FSC negocjowały warunki transakcji w oparciu o normalne względy handlowe dotyczące podziału ryzyka i zysku oraz że transakcji dokonano na warunkach rynkowych. Oświadczenie to zostało potwierdzone przez KPMG<sup>(51)</sup>, firmę rachunkową FSC.
- (70) W dniu 7 czerwca 2012 r. Dania przedłożyła sprawozdanie KPMG oceniające środki, biorące pod uwagę wszystkie znaczące elementy jednocześnie. KPMG, powołując się na wysoki poziom zabezpieczeń, ewentualne wykorzystanie obligacji zabezpieczonych, pożyczkę na absorpcję straty oraz 25 % zwrot dla FSC, stwierdziła, że „nie ma powodów, aby twierdzić, że warunki porozumienia nie odpowiadają ryzyku dotyczącemu FSC”.
- (71) W dniu 11 września 2012 r. Dania, w odpowiedzi na wszczęcie postępowania, nie zakwestionowała bezpośrednio poglądu Komisji, że środki stanowią pomoc państwa, lecz odniosła się do swojej argumentacji z dnia 29 marca 2012 r.<sup>(52)</sup>, przekonując, że jakiegokolwiek przeniesienie przewyższające wartość rynkową będzie zrekompensowane przez pożyczkę na absorpcję straty i gwarancję korekty cen udzieloną przez FIH Holding. Ponadto Dania wskazała na wzrost marży z odnawianych transakcji i wyższą niż przewidywano stopę wykupu, jako przykłady potwierdzające ten pogląd, jednak bez wyraźnego przypominania, że należy zastosować test prywatnego inwestora<sup>(53)</sup>.
- (72) Dania utrzymywała natomiast, że środki są zgodne z rynkiem wewnętrznym, przytaczając argumenty mające wskazywać, że są one stosowne, że pomoc jest ograniczona do koniecznego minimum oraz że zakłócenie konkurencji jest ograniczone<sup>(54)</sup>.

<sup>(47)</sup> Komunikat Komisji w sprawie przywrócenia rentowności i oceny środków restrukturyzacyjnych stosowanych w sektorze finansowym w dobie kryzysu zgodnie z regułami pomocy państwa (Dz.U. C 195 z 19.8.2009, s. 9).

<sup>(48)</sup> Przeniesienie aktywów z FIH do FSC, prezentacja przedłożona Komisji przez Danię w dniu 20 marca 2012 r.

<sup>(49)</sup> Wiadomość e-mail od Danii do Komisji z dnia 29 marca 2012 r.

<sup>(50)</sup> „Odpowiedzi na pytania zawarte w kwestionariuszu z dnia 4 kwietnia 2012 r. odnośnie do nabycia udziałów FIH Holding przez FSC”, przedłożone Komisji przez Danię w dniu 23 kwietnia 2012 r.

<sup>(51)</sup> „Oświadczenie – FIH Erhvervsbank”, nieopatrzone datą, przedłożone Komisji w dniu 16 maja 2012 r.

<sup>(52)</sup> Zob. przypis 49 i motyw 67.

<sup>(53)</sup> Do celów niniejszej decyzji angielski termin „Market Economy Investor Principle” (MEIP) jest równoznaczny z angielskim terminem „Market Economy Operator Principle” (MEOP) i oznacza test prywatnego inwestora. Termin MEOP przyjęto w celu uwzględnienia sytuacji inwestorów i innych uczestników rynku, takich jak kredytodawcy, wierzyciele itp.

<sup>(54)</sup> Informacje przekazane w dniu 11 września 2012 r., sekcje 2, 3 i 4.

- (73) Władze duńskie przypomniały również swoje stanowisko zawarte w piśmie z dnia 23 kwietnia 2012 r., według którego środki są wynikiem negocjacji między FIH a FSC<sup>(55)</sup>, oraz utrzymywały, że w związku z niektórymi wytycznymi zawartymi w komunikacie bankowym<sup>(56)</sup> konieczny był pewien stopień złożoności środków<sup>(57)</sup>, kwestionując pogląd, że złożoność tych środków może podważać ich stosowność.
- (74) Kiedy Komisja poinformowała Danię o ocenie eksperta dotyczącej wartości rynkowej i rzeczywistej wartości ekonomicznej środków, Dania zakwestionowała wyniki i przedstawiła szereg pytań i wyjaśnień w okresie od dnia 7 lutego do dnia 11 września 2013 r.
- (75) Dania stwierdziła, że pomoc ograniczono do koniecznego minimum<sup>(58)</sup>, ze względu na założenie, że wartość przekazania nie przewyższy rzeczywistej wartości ekonomicznej, ale dodała, że jedynie ostateczna wycena wykonana przez Komisję może pozwolić na ustalenie tego faktu.
- (76) Poza aspektami związanymi z wyceną Dania zauważyła pozytywny wpływ przeniesienia na regulacyjną sytuację FIH, zgodnie z celem przywrócenia długoterminowej rentowności zawartym w planie restrukturyzacji.
- (77) Dania utrzymywała również, że strategia FIH dotycząca nabywania depozytów jest niezależna od środków pomocy państwa oraz nie wyraża zamiaru uzyskania roli „przywództwa cenowego”, lecz stanowi zasadniczą część jego strategii finansowania. Aby rozwiać jednak obawy Komisji, Dania zobowiązała się, że FIH zastosuje się do zakazu przywództwa cenowego.

## 5. OCENA

### 5.1. ISTNIENIE POMOCY PAŃSTWA

- (78) Zgodnie z art. 107 ust. 1 Traktatu WE wszelka pomoc przyznawana przez państwo członkowskie lub przy użyciu zasobów państwowych w jakiegokolwiek formie, która zakłóca lub grozi zakłóceniem konkurencji poprzez sprzyjanie niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów, jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym w zakresie, w jakim wpływa na wymianę handlową między państwami członkowskimi.
- (79) Komisja uważa, że środki na rzecz FIH opisane w sekcji 2.3 należy rozpatrywać łącznie jako pakiet. Środki te są częścią jednej transakcji, jako że ich elementy są współzależne (chronologicznie i pod względem struktury) i wszystkie razem zostały opracowane w celu rozwiązania problemów FIH w zakresie finansowania.

#### 5.1.1. Zasoby państwowe

- (80) Środki opisane w sekcji 2.3 wiążą się z zasobami państwowymi, ponieważ są bezpośrednio finansowane przez FSC, która jest spółką będącą własnością państwa (za pośrednictwem duńskiego Ministerstwa Przedsiębiorczości) odpowiedzialną za zapewnianie różnych rodzajów środków na rzecz duńskich banków w kontekście kryzysu finansowego<sup>(59)</sup>. Po pierwsze, FSC zapewnia 2 mld DKK w gotówce do celów umowy nabycia udziałów w Newco. Po drugie, FSC zobowiązała się do finansowania aktywów Newco podczas spłaty przez FIH jego pożyczek gwarantowanych przez państwo. Zobowiązanie to może przekroczyć kwotę 13 mld DKK. Po trzecie, FSC rzeka się kwoty odsetek w celu zapłaty za gwarancję ze strony FIH Holding.

#### 5.1.2. Istnienie korzyści

- (81) Środki opisane w sekcji 2.3 zapewniają korzyść, ponieważ ich skutkiem jest ratowanie aktywów FIH, a tym samym poprawa współczynników kapitałowych grupy, przy jednoczesnym ułatwieniu bankowi rozwiązania jego problemów w zakresie finansowania.
- (82) Władze duńskie stwierdziły, że środki te są zgodne z testem prywatnego inwestora, a zatem nie stanowią pomocy państwa dla grupy FIH.

<sup>(55)</sup> Informacje przekazane w dniu 11 września 2012 r., s. 5.

<sup>(56)</sup> Zob. przypis 31.

<sup>(57)</sup> Informacje przekazane w dniu 11 września 2012 r., sekcja 2, s. 5.

<sup>(58)</sup> Informacje przekazane w dniu 11 września 2012 r., s. 6–7.

<sup>(59)</sup> Działalność FSC jest regulowana ustawą o stabilności finansowej i ustawą o działalności finansowej oraz dekretemi wydanymi na ich podstawie. Ponadto FSC podlega szczególnym przepisom dotyczącym przedsiębiorstw państwowych. Inne środki wcześniej zapewniane przez FSC zostały przypisane państwu duńskiemu w decyzji Komisji NN 51/08 z dnia 10 października 2008 r. („System gwarancji dla banków w Danii”) (Dz.U. C 273 z 28.10.2008, s. 2).

- (83) W związku z tym Komisja oceni, czy środki na rzecz grupy FIH są zgodne z testem prywatnego inwestora. Test ten pozwala na zbadanie, czy uczestnik rynku wziąłby udział w danym przedsięwzięciu na tych samych warunkach co publiczny inwestor w czasie, w którym podjęto decyzję o udostępnieniu zasobów publicznych. Pomoc państwa nie występuje, jeżeli fundusze publiczne są przyznawane w okolicznościach i na warunkach odpowiadających warunkom rynkowym.
- (84) W związku z tym Komisja uważa, że w szczególnym przypadku grupy FIH należy sprawdzić: (i) czy pierwotnie był prywatny inwestor wyrażający wolę sfinansowania środków na tych samych warunkach co państwo członkowskie; (ii) jeżeli tak, jakiego zwrotu z inwestycji żądał w porównaniu ze zwrotem dla państwa; oraz (iii) w przypadku braku prywatnego inwestora, jaki byłby oczekiwany zwrot<sup>(60)</sup> i jaki byłby podział ewentualnego zwrotu wynikającego ze środków na rzecz państwa w porównaniu z tym, którego oczekiwaliby prywatny inwestor, jeżeli wdrożyłby środki w normalnych warunkach gospodarki rynkowej. Jeżeli państwo akceptuje te lub lepsze warunki, środki można uznać za przeprowadzone na warunkach rynkowych. W szczególności ważne jest sprawdzenie, czy transakcja w całości generuje dodatni przepływ pieniężny, ponieważ żaden podmiot prywatny mający na celu maksymalizację swojego zysku nie przystąpi do przedsięwzięcia przynoszącego straty.
- (85) Najwyraźniejszym dowodem wykazującym, że transakcja jest zgodna z testem prywatnego inwestora jest to, że warunki transakcji nie tylko są akceptowalne dla hipotetycznego prywatnego inwestora, lecz że taki inwestor faktycznie uczestniczy w tej samej inwestycji i na tych samych warunkach co państwo. Obecność innych inwestorów stanowi punkt odniesienia dla Komisji w celu przeprowadzenia oceny możliwości zastosowania testu prywatnego inwestora.
- (86) W czasie, gdy Dania przyznała środki, nie było uczestnika rynku gotowego przyznać na rzecz FIH środki podobne do tych, które zostały przyznane przez podmioty kontrolowane przez państwo. W szczególności ani konsorcjum właścicieli ani żadna osoba trzecia nie wyraziłi jakiegokolwiek zamiaru inwestowania w FIH. Komisja nie ma podstaw, by stwierdzić, że w tych okolicznościach prywatny inwestor byłby zechciałby uczestniczyć w przedmiotowych środkach. Brak prywatnego interesu wskazuje na trudności finansowe i słabą pozycję banku.
- (87) W przypadku braku podmiotu inwestującego na tych samych warunkach co państwo dany środek nadal może nie stanowić pomocy, jeżeli w podobnych okolicznościach prywatny inwestor udzieliłby takiego samego finansowania, wymagając zwrotu co najmniej w takiej samej wysokości jak wysokość zwrotu uzyskanego przez państwo. Ocena sytuacji pod tym względem powinna opierać się zasadniczo na biznesplanie uwzględniającym dostępne informacje i przewidywalne zmiany w momencie przyznania finansowania publicznego i nie powinna polegać na jakiegokolwiek analizie dokonywanej w oparciu o późniejszą sytuację.
- (88) Ponadto jednym z przypadków, w których zastosowanie testu prywatnego inwestora jest najtrudniejsze, jest sytuacja, w której przedsiębiorstwo jest już beneficjentem pomocy państwa. W omawianym przypadku w dniu 30 czerwca 2009 r. FIH otrzymał już dokapitalizowanie, które spłacił dnia 2 lipca 2012 r. Oprocentowanie instrumentów hybrydowych zastosowanych przy dokapitalizowaniu wynosiło [...] (\*) %. FIH uczestniczył również w duńskim systemie gwarancji. Chociaż fakty te same w sobie nie wykluczają zastosowania testu prywatnego inwestora w omawianym przypadku, to jednak wskazują na trudności, które napotkał FIH i wpłynęłyby na gotowość prywatnych inwestorów do zainwestowania w przedmiotowe środki. Poprzednia pomoc już zakłóca sytuację gospodarczą, stwarzając wrażenie stałego wsparcia ze strony państwa. Komisja w swojej ocenie rozważyła zastąpienie takich korzyści nowymi korzyściami.
- (89) Według organu nadzoru finansowego FIH znajdował się w niepewnej sytuacji z powodu istnienia znacznego ryzyka, że nie będzie on w stanie spełnić wymogów ustawowych dotyczących płynności wraz z upływem terminu zapadalności długu objętego gwarancją rządową. Sytuacja ta mogła w konsekwencji doprowadzić do wycofania licencji bankowej FIH<sup>(61)</sup>. Stanowisko organu nadzoru finansowego potwierdza zatem ocenę Komisji, że nie jest prawdopodobne, aby uczestnik rynku zainwestował w FIH. Chociaż można argumentować, że sprawozdanie organu nadzoru finansowego nie należało do domeny publicznej, uczestnik rynku miałby dostęp do profilu zapadalności długu objętego gwarancją rządową, a zatem mógłby wyciągnąć takie same wnioski.
- (90) W przypadku braku faktycznego inwestora prywatnego w celu dalszego sprawdzenia możliwości zastosowania testu prywatnego inwestora Komisja musi ocenić, czy całkowity zwrot ze środków na rzecz FIH jest równy lub wyższy niż oczekiwany zwrot, którego wymagałby hipotetyczny inwestor prywatny, aby dokonać takiej inwestycji.

<sup>(60)</sup> Oczekiwany zwrot ze środków oblicza się na podstawie przyszłego strumienia przepływów pieniężnych z uwzględnieniem wartości bieżącej netto. Zob. motywy 91 i 92.

(\*) Informacje poufne.

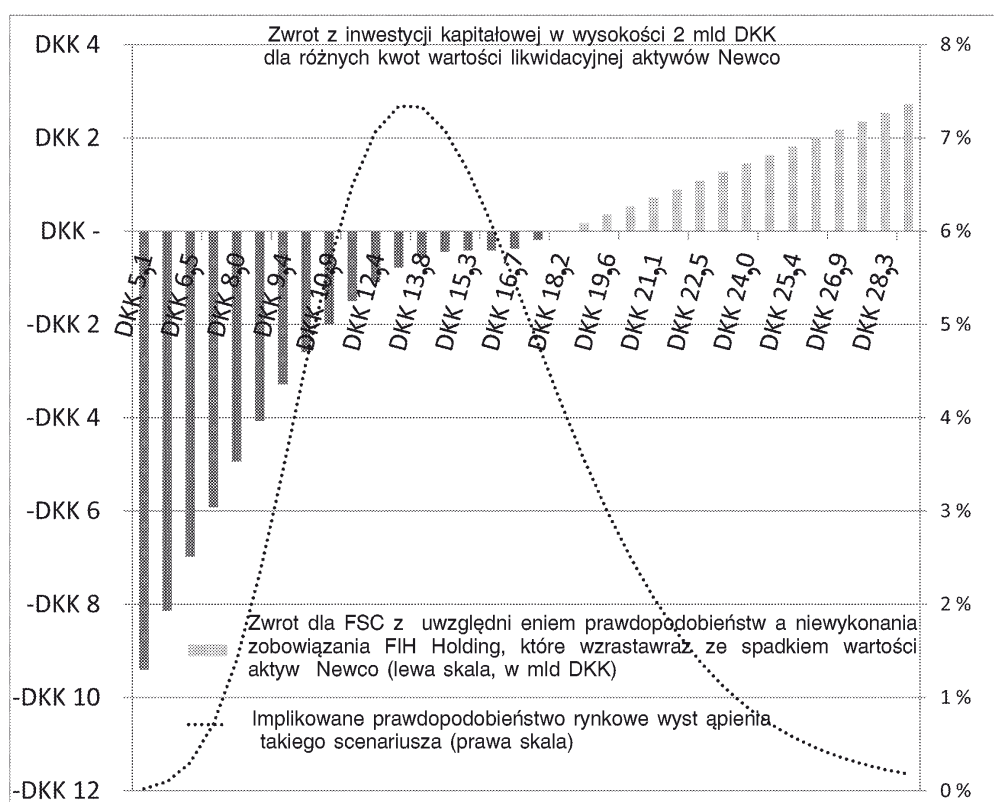
<sup>(61)</sup> Nota sporządzona przez organ nadzoru finansowego o FIH Erhvervsbank A/S dnia 16 maja 2012 r., przedłożona Komisji.

Oczekiwany zwrot ze środków zależy od przyszłego strumienia dochodów z przepływów pieniężnych, które należy zdyskontować do bieżącej daty, aby otrzymać ich wartość bieżącą netto przy zastosowaniu odpowiedniej stopy dyskontowej.

- (91) Opierając się na poradzie eksperta, Komisja oszacowała wartość rynkową aktywów Newco i opracowała model pozwalający na obliczanie oczekiwanego zwrotu na rzecz FSC w odniesieniu do pełnego rozkładu kwot wartości likwidacyjnej kapitału własnego Newco. Komisja uwzględniła przy tym wszystkie elementy umowy nabycia udziałów, takie jak wartość likwidacyjna netto, osiągnięte przychody i poniesione koszty przez FSC i grupę FIH oraz korektę ceny nabycia, która obejmuje pożyczkę na absorpcję straty. Zastosowanie modelu rozkładu jest konieczne w celu obliczenia wartości bieżącej netto zarówno zysków wynikających ze wzrostu udziału kapitałowego o 25 %, jak i negatywnych skutków połączenia dużych strat aktywów w Newco i niewykonania zobowiązań FIH Holding, jeżeli taka sytuacja miałaby faktycznie zaistnieć <sup>(62)</sup>.

Wykres 1

## Wartość bieżąca netto środka dla FSC



- (92) Wykres 1 przedstawia wartość bieżącą netto umowy nabycia udziałów dla różnych kwot wartości likwidacyjnej aktywów Newco (5,1 mld DKK–28,3 mld DKK). Każdy ze scenariuszy występuje z prawdopodobieństwem wskazanym linią kropkowaną wg skali po prawej stronie (0,1–7,5 %). W najbardziej prawdopodobnych scenariuszach zwrot jest nieznacznie ujemny.

<sup>(62)</sup> Zjawisko to znane jest na rynkach finansowych jako „ryzyko korelacji”. W następstwie porady eksperta Komisja założyła średnią oczekiwaną wartość implikowanej skumulowanej straty na poziomie 16 %. Jej rozkład był jednak liniowy przy ujemnych zwrotach, w taki sposób, że zastosowano oczekiwaną wartość straty na poziomie 91 % w skrajnym przypadku dewaluacji portfela aktywów do blisko 5,1 mld DKK oraz zerową oczekiwaną wartość straty, jeżeli zwrot z aktywów miałby być dodatni.

- (93) Jak można zauważyć na wykresie 1, ogólna średnia ważona prawdopodobieństwem wartość bieżąca netto wynikająca z realizacji umowy nabycia udziałów jest również ujemna. Wyniki obliczeń eksperta wskazują, że wynosi ona 726 mln DKK. W rezultacie umowa nabycia udziałów generuje stratę zamiast zysku. Prywatny inwestor w przypadku podobnej inwestycji o wartości 2 mld DKK wymagałby zwrotu z kapitału w wysokości co najmniej 10 %<sup>(63)</sup> rocznie, co dałoby ok. 1,33 mld DKK w czasie siedmioletniej działalności Newco. Komisja stwierdza zatem, że żaden prywatny inwestor, nie zechciałby inwestować na warunkach równoważnych z warunkami określonymi w umowie nabycia udziałów. W rezultacie środki nie są zgodne z testem prywatnego inwestora<sup>(64)</sup>.
- (94) Należy zauważyć, że do celów obliczeń przedstawionych w motywach 91–93 Komisja wzięła pod uwagę pisma władz duńskich z dnia 7 lutego i z dnia 11 marca 2013 r., a także późniejszą korespondencję<sup>(65)</sup>, w której władze duńskie przedstawiły nieujawnione wcześniej elementy, takie jak szczegółowe interpretacje składników zmiennej ceny nabycia, dzień odniesienia dla przedłożonych informacji o ekspozycji kredytowej oznaczonych jako związane z przeniesieniem z FIH do Newco, zmiany jakości kredytowej portfela od grudnia 2011 r. do września 2012 r. oraz bardziej szczegółową analizę „warunkowych linii kredytowych” w portfelu.
- (95) Ponadto dane ilościowe przedstawione w argumentacji Danii<sup>(66)</sup> nie potwierdzają się w gruntownej kontroli. Po pierwsze, kwoty odpisów obniżających wartość *ex ante* i rezerwy na ryzyko nie są uzasadnione niezależnym sprawozdaniem z wyceny<sup>(67)</sup>. Dodatkowo, biorąc pod uwagę możliwość, że grupa FIH nie będzie w stanie wywiązać się z gwarancji *ex post*, nie ma powodu, aby straty Newco nie mogły przekroczyć 2,7 mld DKK, a w takim przypadku FSC (i duński rząd) byłaby zobowiązana na podstawie umowy do dokapitalizowania Newco przed jej ostateczną likwidacją. Komisja stwierdza zatem, że twierdzenie, iż wszelkie straty na inwestycji będą ograniczone do 1,05 mld DKK nie jest uzasadnione.
- (96) Fakt, że warunki udzielenia środków były przedmiotem negocjacji między FSC i FIH Holding nie oznacza koniecznie, że środki te zostały przeprowadzone na warunkach rynkowych. Jeżeli Dania zamierzała przyznać znaczną kwotę dodatkowej pomocy bankowi doświadczającemu poważnych trudności w zakresie płynności, to sam ten fakt nie wyklucza negocjacji między władzami a tym bankiem na temat określonych punktów transakcji. Ze względu na dwustronny charakter przeprowadzonych negocjacji, nie można przypisać im cech charakterystycznych dla otwartej, niedyskryminacyjnej procedury przetargowej lub porównać ich z podobnymi transakcjami na rynku. W związku z powyższym zgodność środków z warunkami rynkowymi nie wynika automatycznie z faktu przeprowadzenia negocjacji.
- (97) Jeżeli chodzi o sprawozdanie KPMG z dnia 7 czerwca 2012 r., Komisja zgadza się, że z powodu złożoności środków ich warunki należy ocenić całościowo, ponieważ nie istnieją indywidualne przepisy, które można odnieść do wynagrodzenia każdego indywidualnego elementu. W analizie zawartej w tym sprawozdaniu KPMG przeoczone jednak możliwość bardziej skrajnych scenariuszy pogorszenia sytuacji, w ramach których FIH Holding mogłoby nie być w stanie dotrzymać swoich zobowiązań. Ponadto w analizie tej nie odniesiono się do zwrotu z zainwestowanego kapitału w kwocie 2 mld DKK. Jak przedstawiono w motywie 95, nie może być mowy

<sup>(63)</sup> Na potwierdzenie tego Komisja zauważa, że w sytuacji kryzysu poziomy wynagrodzenia na rynku dokapitalizowania mogą z łatwością przekraczać 15 % (J.P. Morgan, europejskie badania kredytowe, 27 października 2008 r. oraz dane Merrill Lynch dotyczące długu Tier I denominowanego w euro dla instytucji posiadających rating na poziomie inwestycyjnym). FIH zaś mógł uzyskać jedynie dokapitalizowanie ze strony duńskiego rządu w 2009 r. i musiał w tym celu zapłacić kupon w wysokości 11,45 %. Ponadto na początku marca 2012 r., tj. w czasie podpisywania umowy nabycia udziałów, niezabezpieczony dług uprzywilejowany FIH, taki jak ISIN XS0259416757, z rocznym kuponem w wysokości 4,91 % i z terminem zapadalności w 2021 r. notowany był na rynku na 67 % wartości nominalnej, zakładając przy tym stopę zwrotu wyższą niż 10,5 %. Należy więc założyć, że prywatny inwestor wymagałby znacznie wyższego zwrotu z kapitału, biorąc pod uwagę znacznie bardziej podporządkowany status kredytu.

<sup>(64)</sup> Brak zgodności z zachowaniem rynkowym ustalony jest bez uwzględnienia jakichkolwiek innych elementów, które są częścią umowy końcowej, takich jak koszty, które Newco ponosi z tytułu początkowego finansowania i pożyczki na absorpcję straty, jak również opłaty administracyjne płacone na rzecz FIH za zarządzanie aktywami i zabezpieczenie, które wlicza się do całkowitej kwoty pomocy w sekcji 5.2.

<sup>(65)</sup> Streszczoną w dwóch pismach przedłożonych przez Danię w dniu 24 czerwca 2013 r. oraz w późniejszych pismach wyjaśniających z dnia 29 sierpnia i z dnia 11 września 2013 r.

<sup>(66)</sup> Zob. motyw 66 i 67.

<sup>(67)</sup> W przedłożonym jednostronicowym dokumencie podsumowującym „Brev vedr FIH nedskrivning” wspomina się o zespole wyceniającym pracującym w imieniu FSC – a więc niebędącym zespołem niezależnym – który stwierdził, że odpis z 3,2 mld DKK jest konieczny na podstawie zasad określonych w międzynarodowych standardach sprawozdawczości finansowej. Ponadto korekta z tytułu ryzyka w wysokości 1,3 mld DKK jest uzasadniona przez zmniejszenie zabezpieczenia o 10 %, które z kolei nie jest wyjaśnione. Brak niezależności zespołu wyceniającego potwierdzono w informacjach przekazanych przez Danię dnia 11 marca 2013 r., w których wycena wykonana przez FSC jest opisana bardziej szczegółowo.



o zgodności z zachowaniem rynkowym, skoro nie ma rocznego zwrotu z kapitału oraz ze względu na wzrost udziału kapitałowego na poziomie zaledwie 25 % w siedmioletnim okresie inwestycyjnym, rozumianego zarówno jako czynnik samodzielny, jak i jako jeden z parametrów całościowego modelu wynagrodzenia <sup>(68)</sup>.

(98) W związku z tym Komisja zauważa, że w ramach poprzedniego dokapitalizowania hybrydowego Tier I <sup>(69)</sup> FIH musi zapłacić kupon w wysokości [...] % rocznie. Ponadto na początku marca 2012 r. dług uprzywilejowany FIH notowany był na rynku z implikowaną stopą zwrotu przekraczającą 10 %. Zatem rozumowanie Komisji, zgodnie z którym zwrot z kapitału powinien wynosić co najmniej 10 %, jest uzasadnione. Prywatny inwestor prawdopodobnie wymagałby wynagrodzenia przewyższającego ten poziom ze względu na szczególne ryzyko związane z koncentracją i gorszą jakością <sup>(70)</sup> portfela nieruchomości Newco, które stanowią dodatkowy czynnik w stosunku do podporządkowanego statusu inwestycji kapitałowej. Zatem przedstawiony przez Danię <sup>(71)</sup> zwrot na poziomie 6,5 % jest wyraźnie niewystarczający. Należy również zauważyć, że transakcja ta generuje ujemny oczekiwany zwrot.

(99) Komisja stwierdza, że środki na rzecz FIH nie są zgodne z testem prywatnego inwestora.

### 5.1.3. Selektywność

(100) Przedmiotowe środki wdrożono jedynie w odniesieniu do grupy FIH i Newco. Środek jest zatem selektywny.

### 5.1.4. Zakłócenie konkurencji i wpływ na wymianę handlową między państwami członkowskimi

(101) Wdrożenie środka pomogło FIH we wzmocnieniu jego pozycji kapitałowej i płynnościowej w porównaniu z sytuacją jego konkurentów, którzy nie skorzystają z podobnych środków. Środek ten umożliwił zatem FIH poprawę jego pozycji na rynku. W związku z tym środek może doprowadzić do zakłócenia konkurencji.

(102) Biorąc pod uwagę integrację rynku bankowego na poziomie europejskim, korzyść zapewniona FIH ma wpływ na konkurentów zarówno w Danii (gdzie działają banki z innych państw członkowskich), jak i w innych państwach członkowskich. Należy zatem uznać, że środek może mieć wpływ na wymianę handlową między państwami członkowskimi.

## 5.2. KWOTA POMOCY

(103) Całkowitą kwotę pomocy w ramach środków <sup>(72)</sup> oblicza się na około 2,25 mld DKK (około 300 mln EUR). Aby obliczyć kwotę pomocy, Komisja uwzględniła:

a) korzyść związaną z formułą zawartą w umowie nabycia udziałów (0,73 mld DKK) <sup>(73)</sup>;

b) utracone wynagrodzenie z tytułu inwestycji kapitałowej (1,33 mld DKK) <sup>(74)</sup>;

c) spłatę przez Newco nadwyżkowych odsetek z tytułu pożyczki 1, pożyczkę na absorpcję straty oraz finansowanie początkowe (0,33 mld DKK);

d) nadwyżkę opłat administracyjnych (0,14 mld DKK).

(104) Elementem łączącym jest fakt, że Komisja uznała, że wczesne anulowanie gwarancji rządowych wynoszących 0,28 mld DKK należy odjąć od całkowitej kwoty pomocy.

(105) Jak wskazano w sekcji 5.1, Komisja przyjęła podejście całościowe do wyceny wszystkich odsetek i innych przepływów pieniężnych, opłat i udzielonych gwarancji, biorąc pod uwagę:

<sup>(68)</sup> Bezpośrednia inwestycja kapitałowa wiązała się z udziałem na poziomie 100 % w zwrotach z kapitału. Komisja jest zdania, że obniżenie tego zwrotu z kapitału do 25 % jest niewystarczającą rekompensatą na rzecz FIH Holding, aby zagwarantować wyrównanie strat kapitałowych, z powodu słabej sytuacji kredytowej FIH i FIH Holding. Ponadto Komisja chce zachować staranność w przeprowadzaniu oceny znaczenia wzrostu udziału kapitałowego, jako że większość leżących u podstaw aktywów w Newco stanowią kredyty dotyczące nieruchomości, z których zwrot jest ograniczony do odsetek i kwoty głównej, w związku z czym jest nie tylko mało prawdopodobne, ale być może nawet wykluczone, że wartość likwidacyjna aktywów Newco przekroczy 25 mld DKK, jak opisano w modelu w motywie 91. Z tego powodu skorygowanie odsetka udziału do większej liczby (np. do 50 %) wiązałyby się z niedoszacowaniem pomocy państwa w zastosowanym modelu.

<sup>(69)</sup> Zob. przypis 5.

<sup>(70)</sup> W informacjach przedłożonych przez Danię dnia 2 kwietnia 2013 r. podkreślono, że z dniem odniesienia przypadającym w czerwcu 2012 r. ok. 25 % aktywów znajduje się w sytuacji niewykonania zobowiązań a drugie 25 % aktywów ma „niski” rating. W ekspertryzie (usługi doradcze dotyczące sprawy FIH, 20 grudnia 2012 r.) rozwinięto to oświadczenie poprzez stwierdzenie, że jedynie 6,3 % portfela posiada rating jakości kredytowej FIH wynoszący 7 lub więcej, odpowiadający „ratingowi na poziomie inwestycyjnym”. Biorąc więc pod uwagę, że ponad 90 % portfela ma rating poniżej poziomu inwestycyjnego a 25 % faktycznie znajduje się w sytuacji niewykonania zobowiązań, Komisja uważa, że inwestycja kapitałowa w taki portfel jest obciążona ryzykiem i wymaga wysokiego zwrotu.

<sup>(71)</sup> Informacje przedstawione w pismach z dnia 11 marca 2013 r. i powtórzone w załączniku 1 do pisma podsumowującego z dnia 24 czerwca 2013 r.

<sup>(72)</sup> Określonych w umowie nabycia udziałów z dnia 1 marca 2012 r. i w późniejszych umowach końcowych z dnia 2 lipca 2012 r.

<sup>(73)</sup> Zob. motyw 97.

<sup>(74)</sup> Zob. przypis 73.

- a) obawy Danii, że Komisja nie uwzględni niewystarczająco faktycznych uwarunkowań gospodarczych wszystkich aspektów środków, takich jak pożyczka na absorpcję straty;
  - b) fakt, że nie wszystkie elementy transakcji można powiązać z określoną pozycją we wzorze obliczenia wynagrodzenia.
- (106) Zgodnie z komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości Komisja oparła się na poradach ekspertów zewnętrznego zakresie wyceny<sup>(75)</sup>.

### 5.3. ZGODNOŚĆ

#### 5.3.1. Podstawa prawna oceny zgodności pomocy

- (107) Art. 107 ust. 3 lit. b) Traktatu stanowi, że pomoc państwa można uznać za zgodną z rynkiem wewnętrznym, jeżeli ma ona na celu „zaradzenie poważnym zaburzeniom w gospodarce państwa członkowskiego”. Biorąc pod uwagę obecne okoliczności oraz sytuację na rynku finansowym w momencie przyjęcia decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania, Komisja uważa, że środki mogą być rozpatrywane na podstawie tych postanowień.
- (108) Komisja zgadza się, że kryzys finansowy stworzył wyjątkowe okoliczności, w których upadłość jednego banku może podważyć ogólne zaufanie do systemu finansowego zarówno na poziomie krajowym, jak i międzynarodowym. Może się to odnosić nawet do małego banku, który nie znajduje się bezpośrednio w trudnej sytuacji, ale jest pod ścisłym nadzorem organu regulacyjnego, banku takiego jak FIH. Dług tego banku z terminem zapadalności 2–4 lat wyceniono na poziomie spreadu wynoszącego 600–700 punktów bazowych powyżej EURIBOR w momencie przyjęcia decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania. Ten poziom wyceny wyraźnie wskazuje na nadchodzące trudności. W takich przypadkach wczesna interwencja, mająca na celu uniknięcie niestabilności danej instytucji, może być konieczna, aby uniknąć zagrożenia dla stabilności finansowej. W szczególności ma to miejsce w przypadku małej gospodarki, takiej jak duńska, gdzie kontrahenci mogą nie rozróżnić poszczególnych banków, co powoduje, że brak zaufania spowodowany upadkiem jednego banku rozciąga się na cały sektor. Z tego powodu podstawę prawną oceny zgodności wszystkich środków objętych niniejszą decyzją stanowi art. 107 ust. 3 lit. b) Traktatu.
- (109) Jeżeli chodzi szczególnie o zgodność przeniesienia aktywów do FSC, Komisja oceni te środki w odniesieniu do komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości.
- (110) Komisja oceni następnie zgodność środków restrukturyzacyjnych w odniesieniu do komunikatu w sprawie restrukturyzacji.

#### 5.3.2. Zgodność środków z komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości

- (111) Komunikat w sprawie aktywów o obniżonej wartości określa zasady dotyczące wyceny i przenoszenia aktywów o obniżonej wartości oraz zgodności środków z Traktatem. Należy ocenić, czy pomoc została ograniczona do minimum oraz czy wkład własny banku i jego akcjonariuszy jest wystarczający.
- (112) Zgodnie z pkt 21 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości banki powinny w jak największym zakresie same pokryć straty związane z aktywami o obniżonej wartości. W pkt 21 wymaga się zapewnienia odpowiedniego wynagrodzenia władzom publicznym za środek pomocy związanej z aktywami, w dowolnej formie, tak by zagwarantować zrównoważenie odpowiedzialności udziałowców/akcjonariuszy i podziału obciążeń bez względu na rodzaj wybranego mechanizmu.
- (113) Środki, w pierwotnej formie, przewidywały wynagrodzenie równe kosztowi finansowania poniesionemu przez duński rząd powiększonemu zaledwie o 100 punktów bazowych z tytułu płynności. Nie przewidziano zwrotu z inwestycji kapitałowej, poza częściowym (25 %) wzrostem udziału, w przypadku gdy uporządkowana likwidacja netto przyniesie nadwyżkę dzięki mechanizmowi dostosowania cen. Ponadto według pesymistycznego scenariusza, w którym stan portfela aktywów Newco znacznie by się pogorszył, rekompensatę na rzecz FSC zapewniłby FIH Holding, który (w tych okolicznościach) nie byłby prawdopodobnie zdolny do wypełnienia swoich obowiązków. Wydaje się więc nieprawdopodobne, jak stwierdzono w motywach 66–73 decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania, że wynagrodzenie i wkład własny byłyby wystarczające, aby zapewnić zgodność pomocy z rynkiem wewnętrznym zgodnie z wytycznymi zawartymi w komunikacie w sprawie aktywów o obniżonej wartości.

<sup>(75)</sup> Sprawozdanie końcowe – usługi doradcze dotyczące sprawy FIH – faza II – Sprawa SA.34445 Dania, 19 września 2013 r.

- (114) Komisja gruntownie przeanalizowała wartość rynkową środków zgodnie z punktem 39 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości. Z pomocą eksperta zewnętrznego Komisja oszacowała prawdopodobny rozkład wyników dla portfela aktywów Newco oraz obliczyła wpływ na prawdopodobną końcową wartość likwidacyjną aktywów z uwzględnieniem umowy nabycia udziałów..
- (115) W swojej ocenie Komisja stwierdziła występowanie korzyści wynikających z utraconego wynagrodzenia z kapitału oraz możliwej straty związanej z jakością kredytową FIH Holding, nadwyżki odsetek z tytułu pożyczki na absorpcję straty, marży nadwyżkowej finansowania na rzecz Newco przez FIH oraz nadwyżki opłat administracyjnych i opłat z tytułu zabezpieczenia instrumentów pochodnych. Komisja stwierdziła również występowanie okoliczności łagodzących, takich jak wczesne anulowanie gwarancji rządowych. W sumie środki obejmowały element pomocy państwa w wysokości około 2,25 mld DKK.
- (116) Biorąc pod uwagę pkt 40 i 41 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości, różnica między wartością przekazania a rzeczywistą wartością ekonomiczną została oceniona przez dokonanie takich samych obliczeń jak przy ocenie wartości rynkowej z dwoma dostosowaniami. Po pierwsze, rozkład wyników opierał się na rzeczywistej wartości ekonomicznej portfela aktywów, a nie na wartości rynkowej. Po drugie, wymagany zwrot z kapitału własnego opierał się na faktycznej uldze w kapitale netto związanej z wdrożeniem środków. W wyniku oświadczenia organu nadzoru finansowego Komisja oceniła wpływ finansowy ulgi w kapitale brutto związany z wdrożeniem środków na 375 mln DKK <sup>(76)</sup>, a odpowiednią wartość przekazania na 254 mln DKK powyżej rzeczywistej wartości ekonomicznej <sup>(77)</sup>, przy czym od kwoty tej należało naliczyć wynagrodzenie i objąć ją mechanizmem wycofania. Ponadto konieczne było odzyskanie nadwyżek opłat w wysokości 143,2 mln DKK.
- (117) Płatność z góry w wysokości 254 mln DKK (z datą zapisu księgowego dnia 1 marca 2012 r.) ograniczyła wpływ ulgi w kapitale netto z 375 mln DKK do 121 mln DKK. W związku z tym suma jednorazowej składki w wysokości 310,25 mln DKK <sup>(78)</sup> z datą zapisu księgowego dnia 30 września 2013 r. i corocznej płatności w wysokości 12,1 mln DKK (odpowiadającej rocznemu wynagrodzeniu z tytułu ulgi w kapitale wynoszącemu 10 %) dodana do kwoty odzyskanej nadwyżki opłat administracyjnych <sup>(79)</sup> pozwoliłaby na uzyskanie zgodności środków z komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości.
- (118) Dania zapewniła spłatę tych kwot <sup>(80)</sup> przez FIH dodatkowo do dotrzymania wszystkich uzgodnień w ramach końcowych dokumentów dotyczących środków.
- (119) Dania zobowiązuje się, że FIH nie będzie wypłacał dywidend do czasu ostatecznego rozliczenia rachunków Newco w ramach umowy nabycia udziałów, tak aby ograniczyć ryzyko kredytowe, jakiemu podlega FIH Holding w odniesieniu do FSC.
- (120) Podsumowując, w ujęciu całościowym środki są proporcjonalne i ograniczone do minimum oraz zapewniają wystarczający wkład własny FIH. Ponadto, z uwagi na płatności w wysokości 310,25 mln DKK plus odsetki <sup>(81)</sup> na rzecz FSC oraz na dodatkowe zobowiązania odnośnie do wynagrodzenia i opłat <sup>(82)</sup>, środki zapewniają odpowiednie wynagrodzenie zgodnie z komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości.

<sup>(76)</sup> Komisja uznała, że chociaż organ nadzoru finansowego wskazał, że ulga w kapitale dla FIH Erhvervsbank A/S wynosiła 847 mln DKK (równowartość 10,5 mld DKK aktywów ważonych ryzykiem), nieograniczona gwarancja na pokrycie strat udzielona przez FIH Holding znacząco ograniczyła ogólny wpływ w odniesieniu do zdolności grupy do kredytowania ważonego ryzykiem. W celu złagodzenia obaw Komisji Dania zobowiązała się dodatkowo do zwiększenia wynagrodzenia ze strony FIH na rzecz FSC, jeżeli organ nadzoru finansowego zmieniłby swoje stanowisko regulacyjne dotyczące wymogów kapitałowych na poziomie holdingu, tak aby zdolność udzielania pożyczek FIH nie była dłużej ograniczona przez pozycję kapitałową FIH Holding.

<sup>(77)</sup> Analiza Komisji została potwierdzona przez ekspertyzę, w której wzięto pod uwagę wszystkie elementy przedstawione przez Danię w jej korespondencji prowadzonej do czasu pisma podsumowującego z dnia 24 czerwca 2013 r. i włącznie z tym pismem, a także wyjaśnienia z dnia 29 sierpnia 2013 r.

<sup>(78)</sup> Kwota 310,25 mln DKK wynika z następującego obliczenia: 254 mln DKK + 1,5 \* 37,5 mln DKK. Ulga w kapitale związana z wdrożeniem środków wynosi 375 mln DKK i zgodnie z komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości musi być objęta wynagrodzeniem na poziomie 10 % rocznie. Ponadto uznaje się, że wartość przekazania portfela wynosi 254 mln DKK powyżej rzeczywistej wartości ekonomicznej, którą to kwotę należy wycofać zgodnie z pkt 41 komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości. Poprzez dokonanie płatności z tytułu wycofania w wysokości 254 mln DKK, ulga w kapitale netto zostałaby jednak ograniczona do 121 mln DKK. W związku z tym, aby wynagrodzenie było zgodne, FIH musi wynagrodzić efekt ulgi w kapitale w wysokości 375 mln DKK według stawki 10 % rocznie, do czasu osiągnięcia współczynnika delta przeniesienia między wartością przekazania a rzeczywistą wartością ekonomiczną. Ponieważ ta sytuacja ma miejsce dopiero 1,5 roku po wdrożeniu środków, wymagana płatność wynosi 254 mln DKK + 1,5 \* 37,5 mln DKK, a następnie 12,1 mln rocznie, co stanowi 10 % pozostałej ulgi w kapitale netto.

<sup>(79)</sup> Nadwyżki opłat administracyjnych szacuje się na 143,2 mln DKK w okresie wdrażania środków. Dania ogranicza je przez zwrot 61,7 mln DKK na rzecz Newco, jako osiągniętą dotychczas nadwyżkę, oraz przez ograniczenie przyszłych opłat administracyjnych do 0,05 % pozostającej nominalnej kwoty należności, co jest zgodne z praktyką rynkową.

<sup>(80)</sup> Zob. motyw 48.

<sup>(81)</sup> Płatności z tytułu wycofania dokonano faktycznie dopiero z datą zapisu księgowego dnia 4 grudnia 2013 r., a więc należna była dodatkowa płatność z tytułu odsetek naliczonych za okres od dnia 1 października 2013 r. do dnia 4 grudnia 2013 r. Dania potwierdziła, że w celu pokrycia tej kwoty FIH dokonał dodatkowej płatności w wysokości 6,575 mln DKK oprócz kwoty 310,25 mln DKK.

<sup>(82)</sup> Zob. przypis 78.

### 5.3.3. Zgodność pomocy z komunikatem w sprawie restrukturyzacji i z komunikatem w sprawie przedłużenia z 2011 r. <sup>(83)</sup>

- (121) Zgodnie z komunikatem w sprawie restrukturyzacji, aby restrukturyzacja instytucji finansowej w kontekście obecnego kryzysu finansowego była zgodna z rynkiem wewnętrznym na mocy art. 107 ust. 3 lit. b) TFUE, musi ona: (i) prowadzić do przywrócenia rentowności banku lub do jego kontrolowanej likwidacji; (ii) zapewnić, aby pomoc była ograniczona do koniecznego minimum i obejmowała wystarczający wkład własny beneficjenta (podział obciążeń); oraz (iii) obejmować wystarczające środki ograniczające zakłócenie konkurencji.
- (i) *Rentowność*
- (122) Zgodnie z komunikatem w sprawie restrukturyzacji państwo członkowskie musi przedstawić kompleksowy plan restrukturyzacji, w którym wykazuje się sposób przywrócenia długoterminowej rentowności beneficjenta bez pomocy państwa w wystarczającym okresie nie dłuższym niż pięć lat. Bank osiąga długoterminową rentowność, jeżeli jest w stanie konkurować o kapitał na rynku na podstawie własnych osiągnięć zgodnie z odpowiednimi wymogami regulacyjnymi. Aby tego dokonać, bank musi być w stanie pokryć wszystkie swoje koszty oraz wypracować odpowiednią stopę zwrotu z kapitału własnego z uwzględnieniem profilu ryzyka banku. Przywrócenie rentowności powinno wynikać przede wszystkim ze środków wewnętrznych i opierać się na wiarygodnym planie restrukturyzacji.
- (123) W planie restrukturyzacji przedłożonym przez Danię w odniesieniu do FIH, obejmującym okres do dnia 31 grudnia 2016 r., wykazano przywrócenie rentowności na koniec tego okresu restrukturyzacji. Oczekuje się, że bank utrzyma rentowność i poprawi swoje roczne wyniki szczególnie w okresie 2013–2016 oraz wypracuje odpowiednią stopę zwrotu z kapitału w ramach nowej działalności gospodarczej. Według najbardziej pesymistycznego scenariusza bank będzie dalej generował zyski, poprawiając zysk netto z 51 mln DKK (6,8 mln EUR) w 2013 r. do 122 mln DKK (16,27 mln EUR) w 2016 r.
- (124) Zgodnie z planem restrukturyzacji do dnia 31 grudnia 2016 r. łączny współczynnik kapitałowy FIH osiągnie 19,6 %, a oczekiwany ustawowy wskaźnik wpływów netto wyniesie 160 %. Wszystkie wymienione wskaźniki znacznie przekraczają minimalne wymogi regulacyjne. W związku z powyższym wydaje się, że grupa ma wysoką kapitalizację i zadowalający poziom płynności.
- (125) W następstwie środków, w szczególności przeniesienia kredytów, FIH był w stanie nie tylko wykupić obligacje objęte gwarancją rządową w 2013 r. we właściwym czasie, ale również zwrócić dnia 2 lipca 2013 r. kapitał hybrydowy, który otrzymał od rządu.
- (126) Środki poprawiły profil płynności FIH, który był w stanie osiągnąć ustawowy wskaźnik wpływów netto wynoszący 214 % na dzień 31 grudnia 2012 r., przy czym oczekiwano, że na dzień 31 grudnia 2013 r. <sup>(84)</sup> osiągnie wskaźnik równy 239,7 %, tym samym znacznie przekraczając regulacyjne wymogi dotyczące płynności.
- (127) W szczególności zlikwidowano niedopasowanie poziomu płynności, które zagrażało FIH, dzięki wydzieleniu aktywów z pomocą finansowania w wysokości 13 mld DKK zapewnionego na rzecz Newco przez FSC. Dodatkowo FSC zobowiązała się dokapitalizować Newco, w razie potrzeby, w okresie wdrażania środków <sup>(85)</sup>. W rezultacie wszelkie problemy związane z natychmiastowym dokapitalizowaniem FIH zostały uprzedzone.
- (128) Podsumowując, wydaje się, że FIH, mając zapewnioną rentowność i płynność oraz posiadając wystarczający kapitał własny, znajduje się w dobrej sytuacji, aby samodzielnie osiągnąć długoterminową rentowność.
- (129) Chociaż według najbardziej pesymistycznego scenariusza budżetowany zwrot przed opodatkowaniem ze znormalizowanego kapitału własnego wynosi tylko 0,9 % na dzień 31 grudnia 2013 r. i 2,0 % <sup>(86)</sup> na dzień 31 grudnia 2016 r., w ramach najbardziej optymistycznego scenariusza przewiduje się zwrot ze znormalizowanego kapitału własnego w wysokości 10,3 % i 11,2 % odpowiednio w 2013 r. i w 2016 r.

<sup>(83)</sup> Komunikat Komisji w sprawie stosowania od dnia 1 stycznia 2012 r. reguł pomocy państwa w odniesieniu do środków wsparcia na rzecz banków w kontekście kryzysu finansowego (Dz.U. C 356 z 6.12.2011, s. 7).

<sup>(84)</sup> Zob. motyw 37 i następane.

<sup>(85)</sup> Mogłoby to mieć miejsce, gdyby wartość aktywów dalej się obniżała. Jeżeli by do tego doszło, Newco mogłaby mieć ujemny kapitał własny, co mogłoby skutkować (zgodnie ze zwykłym prawem handlowym) złożeniem wniosku o postawienie go w stan upadłości. Sytuacji takiej zapobiega się dzięki klauzuli dotyczącej dokapitalizowania, która oznacza, że Newco w razie potrzeby otrzyma nowy zastrzyk kapitałowy od FSC oraz że FSC odzyska go od FIH Holding dopiero przy końcowym rozliczeniu transakcji (między dniem 31 grudnia 2016 r. a dniem 31 grudnia 2019 r.).

<sup>(86)</sup> Zob. motyw 38.



- (130) Komisja zazwyczaj nie stosuje pojęcia „znormalizowanego kapitału własnego”, ponieważ regularnie prowadzi to do wyższego zwrotu z kapitału własnego niż gdyby kalkulacje opierały się na rzeczywistym kapitale własnym. W tym przypadku Dania zobowiązała się jednak, że FIH Holding i FIH zatrzymają nagromadzone zyski do wysokiego poziomu, tak aby w większym stopniu zagwarantować odpowiednie płatności na rzecz FSC. W szczególności, jeżeli Newco osiągnie znacząco niższe przychody niż zaplanował FIH, FIH (poprzez pożyczkę na absorpcję straty) i FIH Holding (poprzez gwarancję udzieloną FSC) poniosą koszty zapewnienia wynagrodzenia na rzecz FIH na poziomie współmiernym z zasadami pomocy państwa. Nagromadzenie zysków zatrzymanych zwiększa jednak kapitał własny do stosunkowo wysokiego poziomu (8,4 mld DKK w najlepszym przypadku, 7,3 mld DKK w najgorszym przypadku), co obniża wskaźnik zwrotu z kapitału własnego. FIH nie jest w stanie przeciwdziałać temu procesowi, chyba że będzie przynosić straty (co nie jest ani przewidywane, ani pożądane). Zastosowanie pojęcia „znormalizowanego kapitału własnego” jest zatem wskazane w przedmiotowym przypadku, aby umożliwić Komisji wykonanie właściwej oceny rentowności banku, pomijając wynik nagromadzenia zysków zatrzymanych.
- (131) Ponadto FIH opuści stosunkowo ryzykowny obszar działalności w dziedzinie finansowania przejęć, co prowadzi do ograniczenia ryzyka jego działalności gospodarczej i oparcia jego modelu biznesowego na solidniejszych podstawach. Ponadto wydaje się, że przy łącznym współczynniku kapitałowym wynoszącym 20,8 % <sup>(87)</sup> na koniec okresu restrukturyzacji FIH znajduje się w sytuacji nadmiernej kapitalizacji <sup>(88)</sup> w odniesieniu do jego modelu biznesowego, a zatem jest w znacznie mniejszym stopniu niż wcześniej narażony na ryzyko rynkowe zagrażające kontynuacji jego działalności.
- (132) Komisja stwierdza zatem, że plan restrukturyzacji jest odpowiedni w celu przywrócenia długoterminowej rentowności FIH.
- (ii) *Podział obciążeń*
- (133) FIH zobowiązał się do niewypłacania dywidend w fazie restrukturyzacji oraz do zwrotu poprzedniego dokapitalizowania udzielonego przez państwo w kwocie 1,9 mld DKK. Ponadto FIH nie będzie dokonywał żadnych wypłat kuponu na rzecz inwestorów z tytułu instrumentów hybrydowych lub jakichkolwiek instrumentów, odnośnie do których instytucje finansowe mają prawo do wypłacania lub nabywania kuponów, bez względu na ich klasyfikację regulacyjną, łącznie z podporządkowanymi instrumentami dłużnymi, jeżeli nie istnieją żadne zobowiązania prawne nakazujące dokonywanie takich płatności.
- (134) Dodatkowo, jak wyjaśniono w sekcji 5.4.1, wynagrodzenie z tytułu środków związanych z aktywami o obniżonej wartości jest ustalone na właściwym poziomie.
- (135) Komisja stwierdza zatem, że plan restrukturyzacji w wystarczającym stopniu spełnia wymogi podziału obciążeń.
- (iii) *Zakłócenie konkurencji*
- (136) Plan restrukturyzacji przewiduje wycofanie się FIH z określonych linii biznesowych (finansowania nieruchomości, zarządzania kapitałem *private equity* i majątkiem prywatnym). W szczególności 15,4 mld DKK aktywów związanych z finansowaniem nieruchomości (25 % bilansu z 2012 r.) wydzielono do Newco.
- (137) Zmienione podstawowe ustalenia przewidują również zakaz przywództwa cenowego odnośnie do depozytów, jeżeli udział w rynku FIH przekroczy 5 %. Zobowiązania te umożliwiają FIH dalsze polepszanie jego pozycji płynności przez wzrost depozytów na rynku i jednoczesne ustanowienie progu zapobiegającego nadmiernym praktykom. Ponadto agresywne praktyki handlowe będą zabronione w celu zabezpieczenia konkurentów przed nadmiernie aktywnym postępowaniem na rynku. Należy zauważyć, że żaden uczestnik rynku nie odniósł się do polityki FIH dotyczącej wyceny depozytów po wszczęciu przez Komisję postępowania w tej sprawie.
- (138) Ponadto FIH dokona zbycia swoich inwestycji w fundusze *private equity* i innych inwestycji kapitałowych i po dniu 31 grudnia 2014 r. nie będzie miał już w swoich strukturach jednostki ds. hipotecznych. W związku z tym wspomniane obszary działalności gospodarczej również zostaną pozostawione konkurentom, a obecność FIH na rynku będzie odpowiednio ograniczona.

<sup>(87)</sup> Współczynnik będzie wynosił 19,6 % po wypłacie jednorazowej w wysokości 310,25 mln DKK.

<sup>(88)</sup> Nadmierna kapitalizacja wynika wyłącznie z faktu, że FIH musi zatrzymać swoje zyski przez cały okres restrukturyzacji i w związku z tym nie wypłaci żadnych dywidend przez cały ten okres w celu utrzymania wysokiego buforu kapitałowego. Ten sposób postępowania stanowi środek ostrożności mający na celu zapewnienie właściwego i całkowitego wynagrodzenia z tytułu środków związanych z aktywami o obniżonej wartości, jako że FIH i FIH Holding zagwarantowały płatność salda końcowego na rzecz państwa.



- (139) Ponadto FIH Realkredit<sup>(89)</sup> zostanie zlikwidowany i wszelka działalność gospodarcza w dziedzinie finansowania przejęć zostanie wstrzymana. Zgodnie z danymi na koniec 2012 r. FIH Realkredit wciąż posiada aktywa w wysokości około 300 mln DKK (40,3 mln EUR), co ma niewielkie znaczenie dla całej grupy FIH.
- (140) Ponadto FIH zmniejszył już swoje aktywa ogółem z 109,3 mld DKK (14,67 mld EUR) na dzień 31 grudnia 2010 r. do 60,80 mld DKK (8,16 mld EUR) do dnia 31 grudnia 2012 r., co stanowi spadek o 44 %.
- (141) Podsumowując, zobowiązania te prowadzą do wystarczającego ograniczenia zakłócenia konkurencji, ponieważ możliwości biznesowe, które potencjalnie mogłyby być korzystne dla FIH, zostały porzucone i pozostawione konkurentom.

#### 5.4. WNIOSEK I ZAKOŃCZENIE FORMALNEGO POSTĘPOWANIA WYJAŚNIAJĄCEGO

- (142) Komisja wyraziła wątpliwości w swojej decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania co do tego, czy przedmiotowe środki są dobrze ukierunkowane zgodnie z wymogami komunikatu bankowego z 2008 r.<sup>(90)</sup>. W szczególności na tym etapie nie było jasne czy inwestorzy uważają FIH za całkowicie uwolniony od jego aktywów o najniższej wartości i czy będą gotowi na udzielenie finansowania na akceptowalnych warunkach. W planie restrukturyzacji FIH wykazano, że bank posiada wystarczający bufor kapitałowy nawet w scenariuszu warunków skrajnych oraz że nadal prawdopodobnie zachowa rentowność nawet przy niekorzystnych zmianach makroekonomicznych.
- (143) W decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania Komisja wyraziła również wątpliwości co do tego, czy środki zostały ograniczone do minimum i czy przewidziano wystarczający wkład własny<sup>(91)</sup>, w szczególności w kontekście złożoności środków.
- (144) W następstwie szczegółowej oceny elementów i ich powiązań Komisja uważa, że wynagrodzenie, które FIH zapłaci z tytułu środków, stanowi wystarczający wkład własny i jest zgodne z komunikatem w sprawie aktywów o obniżonej wartości. Komisja z zadowoleniem przyjmuje wypłatę jednorazową (w wysokości 310,25 mln DKK) na rzecz FSC i zobowiązania podjęte w tym względzie. Komisja zauważa dalej, że środki pozwoliły na poprawę profilu płynności banku, który we wszystkich scenariuszach zachowuje płynność i rentowność zgodnie z planem restrukturyzacji.
- (145) W decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania Komisja wyraziła dodatkowe wątpliwości co do tego, czy został spełniony wymóg ograniczenia zakłócenia konkurencji. FIH podlega obecnie zakazowi wypłaty kuponu, zakazowi wypłaty dywidend, zakazowi przywództwa cenowego (w tym w zakresie depozytów) i zakazowi stosowania agresywnych praktyk handlowych, a także zobowiązaniom w zakresie zbycia.
- (146) Ogólnie Komisja zauważa, że plan restrukturyzacji przedstawiony przez Danię odpowiednio uwzględnia kwestie rentowności, podziału obciążeń i zakłócenia konkurencji, a zatem jest zgodny z wymogami komunikatu w sprawie restrukturyzacji oraz komunikatu w sprawie aktywów o obniżonej wartości.
- (147) Na podstawie powyższej oceny Komisja stwierdza, że środki są dobrze ukierunkowane, ograniczone do minimum i zapewniają ograniczenie zakłócenia konkurencji. W związku z tym wątpliwości Komisji związane ze zgodnością środków, początkowo wyrażone w decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania, zostały rozwiązane.

#### Wniosek

- (148) Na podstawie zgłoszenia i z uwzględnieniem zobowiązań przedstawionych przez Danię stwierdza się, że środki pomocy są zgodne z rynkiem wewnętrznym. Stosowność środków oraz rentowność banku i wkład własny wraz ze środkami zmniejszającymi zakłócenia konkurencji okazują się wystarczające. W związku z tym środki należy zatwierdzić zgodnie z art. 107 ust. 3 lit. b) Traktatu, a wszczęte postępowania należy zakończyć,

<sup>(89)</sup> Zob. motyw 10.

<sup>(90)</sup> Zob. sekcja 2.1 decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania.

<sup>(91)</sup> Zob. sekcja 2.2 decyzji w sprawie pomocy na ratowanie i wszczęcia postępowania.

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DECYZJĘ:

*Artykuł 1*

Przeniesienie aktywów z grupy FIH do duńskiej spółki stabilności finansowej, wraz z umowami dodatkowymi, stanowi pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej.

W świetle planu restrukturyzacji i zobowiązań określonych w załączniku ta pomoc państwa jest zgodna z rynkiem wewnętrznym.

*Artykuł 2*

Niniejsza decyzja skierowana jest do Królestwa Danii.

Sporządzono w Brukseli dnia 11 marca 2014 r.

*W imieniu Komisji*  
Joaquín ALMUNIA  
*Wiceprzewodniczący*

---

## ZAŁĄCZNIK

## PODSTAWOWE USTALENIA (SPRAWA SA.34445) DANIA – PLAN RESTRUKTURYZACJI FIH

## 1. Kontekst

Królestwo Danii zobowiązuje się do zapewnienia prawidłowego i pełnego wdrożenia planu restrukturyzacji FIH przedstawionego w dniu 24 czerwca 2013 r. Niniejszy dokument („podstawowe ustalenia”) wyznacza warunki („zobowiązania”) dotyczące restrukturyzacji FIH Erhvervsbank A/S, z uwzględnieniem spółek zależnych („FIH”), które Królestwo Danii zobowiązało się spełnić.

## 2. Definicje

W niniejszym dokumencie liczba pojedyncza obejmuje liczbę mnogą (i odwrotnie), chyba że kontekst wskazuje inaczej, a pojęcia użyte poniżej pisane wielką literą mają następujące znaczenie:

Termin	Znaczenie
Zobowiązania	oznaczają zobowiązania związane z restrukturyzacją FIH określone w niniejszym dokumencie zawierającym podstawowe ustalenia
Decyzja	oznacza decyzję Komisji Europejskiej dotyczącą restrukturyzacji FIH, w kontekście której podejmowane są te zobowiązania i do której dołączony jest niniejszy dokument zawierający podstawowe ustalenia
Okres restrukturyzacji	oznacza okres, o którym mowa w pkt 3.2
Plan restrukturyzacji	oznacza plan przedstawiony Komisji Europejskiej przez FIH, za pośrednictwem Królestwa Danii, w dniu 24 czerwca 2013 r., zmieniony i uzupełniony w pisemnych zawiadomieniach
FIH lub grupa FIH	oznacza FIH Erhvervsbank A/S z uwzględnieniem spółek zależnych
FIH Holding	oznacza FIH Holding A/S
grupa FIH Holding	oznacza FIH Holding A/S z uwzględnieniem bezpośrednich i pośrednich jednostek zależnych
FS Property Finance A/S	oznacza spółkę zależną będącą pełną własnością spółki stabilności finansowej FSC, w decyzji określaną też jako „Newco”.
Finansowanie przejęć	oznacza osobną jednostkę gospodarczą, której pracownicy skupiają się wyłącznie na rozwiązaniach w zakresie finansowania związanych z połączeniami i przejęciami i która skierowana była w szczególności do istniejących i potencjalnych klientów.

## 3. Sprawy ogólne

- 3.1. Królestwo Danii zobowiązuje się do zapewnienia całkowitego przestrzegania zobowiązań podczas realizacji planu restrukturyzacji.
- 3.2. Okres restrukturyzacji kończy się w dniu 31 grudnia 2016 r. O ile nie wskazano inaczej, zobowiązania mają zastosowanie w okresie restrukturyzacji.

## 4. Środki strukturalne

## 4.1. Finansowanie przejęć

FIH zaprzestanie wszelkiej działalności gospodarczej w obszarze finansowania przejęć do dnia 30 czerwca 2014 r. Obecny portfel zostanie upłynniony do dnia 30 czerwca 2014 r.

#### 4.2. Zamknięcie działalności w obszarze finansowania nieruchomości

FIH wycofał się z obszaru działalności gospodarczej związanej z nieruchomościami inwestycyjnymi<sup>(1)</sup> i zamknął ten obszar działalności do dnia 31 grudnia 2013 r. Nie dojdzie do ponownego wejścia na ten obszar działalności, co oznacza w szczególności, że nie zostaną udzielone żadne nowe kredyty (kapitał) na finansowanie inwestycji w zakresie nieruchomości inwestycyjnych w Danii, Szwecji, Niemczech ani żadnym innym kraju<sup>(2)</sup>.

#### 4.3. Zbycie działalności w obszarze *Private Equity*

FIH dokona zbycia swoich inwestycji w fundusze *private equity* i innych inwestycji kapitałowych w zakresie dozwolonym w przepisach prawa jak najszybciej i w żadnym przypadku nie później niż do dnia 31 grudnia 2016 r. Jeżeli dokonanie zbycia w tym terminie jest niemożliwe, inwestycje zostaną przeznaczone do likwidacji, co oznacza w szczególności, że żadne finansowanie ani odnawianie inwestycji nie będzie mogło mieć miejsca<sup>(3)</sup>. Ponadto od daty przyjęcia niniejszej decyzji nie będą miały miejsca żadne nowe inwestycje związane z *private equity* ani inne nowe inwestycje (z wyjątkiem sytuacji opisanych w przypisie 3).

#### 4.4. Bank hipoteczny

FIH nie może mieć jednostki ds. hipotecznych w strukturze swojego przedsiębiorstwa do końca 2014 r., a po upływie tego terminu nie może działać jako bank hipoteczny.

### 5. Środki dotyczące postępowania i ład korporacyjny

#### 5.1. Zakaz nabywania: FIH nie może nabywać żadnych udziałów w żadnym przedsiębiorstwie. Dotyczy to zarówno przedsiębiorstw, które mają formę prawną spółki, jak i pakietów aktywów, które składają się na przedsiębiorstwo.

Działalność nieobjęta zakresem stosowania zakazu nabywania: Zakaz ten nie ma zastosowania do przejęć, których należy dokonać w wyjątkowych sytuacjach w celu utrzymania stabilności finansowej lub leżących w interesie efektywnej konkurencji, pod warunkiem że uprzednio zostały one zatwierdzone przez Komisję. Zakaz nie ma także zastosowania do przejęć, które przeprowadza się w ramach zwykłej działalności banku w zakresie zarządzania istniejącymi wierzytelnościami w stosunku do przedsiębiorstw znajdujących się w trudnej sytuacji oraz do zbywania i restrukturyzacji w grupie FIH Holding.

Zwolnienia niewymagające uprzedniej zgody Komisji: FIH może nabywać udziały w przedsiębiorstwach, pod warunkiem że cena zakupu zapłacona przez FIH za wszelkie nabycia jest mniejsza niż 0,01 % wielkości bilansu FIH w dniu przyjęcia decyzji Komisji oraz że skumulowane ceny zakupu netto zapłacone przez FIH w ramach wszelkich takich transakcji nabycia w całym okresie restrukturyzacji wynoszą mniej niż 0,025 % wielkości bilansu FIH w dniu przyjęcia decyzji Komisji.

#### 5.2. Zakaz stosowania agresywnych praktyk handlowych: FIH musi unikać podejmowania agresywnych praktyk handlowych podczas całego trwania okresu restrukturyzacji.

#### 5.3. Depozyty: FIH nie będzie oferował korzystniejszych cen produktów depozytowych (zwłaszcza, chociaż nie tylko, depozytów detalicznych w FIH Direct Bank) niż dwaj konkurenci oferujący najlepsze ceny na danym rynku.

Ograniczenie to nie ma zastosowania, jeżeli udział FIH w całym rynku depozytów jest mniejszy niż 5 %<sup>(4)</sup>.

#### 5.4. Reklama: FIH nie może wykorzystywać przyznania środków pomocy lub jakichkolwiek korzyści z nich wynikających do celów reklamowych. Ponadto jego roczne wydatki na reklamę ogółem będą wynosiły poniżej 1 mln EUR.

#### 5.5. Zakaz płatności kuponowych: W okresie restrukturyzacji FIH powstrzyma się od dokonywania jakichkolwiek płatności z tytułu instrumentów kapitałowych, o ile wspomniane płatności nie wynikają z zobowiązania prawnego, oraz nie będzie wykonywał opcji kupna ani wykupował tych instrumentów bez wcześniejszego zatwierdzenia ze strony Komisji. Kupony od instrumentów kapitałowych będące w posiadaniu państwa można wypłacić, o ile takie płatności nie spowodują wypłat kuponów na rzecz innych inwestorów, które w innym wypadku nie byłyby obowiązkowe. Zobowiązanie do niewypłacania kuponów w okresie restrukturyzacji nie ma zastosowania do nowo wyemitowanych instrumentów (tzn. instrumentów wyemitowanych po ostatecznym zatwierdzeniu przez Komisję planu restrukturyzacji), pod warunkiem że żadna wypłata kuponu z tytułu takich nowo wyemitowanych instrumentów nie spowoduje powstania zobowiązania prawnego do dokonania wypłat kuponów z tytułu papierów wartościowych FIH istniejących w momencie przyjęcia decyzji Komisji w sprawie restrukturyzacji.

(1) Zdefiniowane jako kredyty udzielone w ramach finansowania sklepów, biur, budownictwa wielorodzinnego, miejsc przechowywania, salonów wystawowych, fabryk lub innych podobnych obiektów, jeżeli udzielane są przedsiębiorstwu, którego siedziba nie znajduje się w danym obiekcie w zakresie jego podstawowej działalności gospodarczej, lub przedsiębiorstwu, które specjalizuje się w prowadzeniu działalności związanej z nieruchomościami.

(2) Nie ma to zastosowania w następujących przypadkach: a) FIH Holding/FIH/inne obecne lub przyszłe jednostki z grupy FIH Holding odkupią FSPF A/S (alternatywnie portfel kredytowy FSPF A/S lub jego część); b) jeżeli FIH jest zobowiązany prawnie lub na podstawie umowy do udzielenia takiego kredytu lub jeżeli kredytu udziela się w związku z rozwiązaniem restrukturyzacyjnym lub dotyczącym refinansowania, dokapitalizowania lub asekuracji na potrzeby dłużników FIH lub FSPF; lub c) w przypadku usług doradczych niezwiązanych z działalnością kredytową.

(3) Nie ma to zastosowania w podstawowej działalności banku (np. jeżeli FIH uzyskuje udział w spółce poprzez restrukturyzację lub podobne działania dłużników) lub gdy FIH jest prawnie zobowiązany do dokonania takiej inwestycji.

(4) Wielkość udziału FIH w rynku pochodzi ze statystyk duńskiego banku centralnego dotyczących MIF ([www.statistikbanken.dk/DNMIN](http://www.statistikbanken.dk/DNMIN)). Wielkość ta opiera się na całkowitej kwocie depozytów duńskich rezydentów w duńskim sektorze MIF w stosunku do depozytów duńskich rezydentów w FIH.

- 5.6. Zakaz wypłaty dywidend: Wszelkie dywidendy wypłacane na rzecz FIH Holding zostaną wstrzymane odpowiednio do czasu zawarcia umowy nabycia udziałów lub do końca okresu restrukturyzacji, w zależności od tego, który z tych okresów jest dłuższy. W związku z tym FIH Holding nie rozdziela funduszy swoim udziałowcom z tytułu dywidend lub z innego tytułu do czasu ostatecznego zawarcia umowy dotyczącej ceny nabycia. W celu zachowania zysków w grupie FIH Holding, FIH nie dokonuje wypłaty dywidend na rzecz podmiotów innych niż FIH Holding.
- 5.7. Ograniczenia w odniesieniu do FIH Holding dotyczące własności: FIH Holding nie może zastawiać swoich udziałów w FIH. Transakcje podmiotów powiązanych muszą być zawarte na warunkach rynkowych. Nie podejmuje się jakichkolwiek decyzji mających wpływ na zdolność kredytową lub płynność FIH Holding, podważających jego zdolność do zapłaty zamiennej ujemnej ceny nabycia w razie potrzeby.
- Zezwala się jedynie, aby FIH Holding prowadziło działalność jako spółka holdingowa wobec FIH, przy czym nie dopuszcza się spłaty żadnych kredytów zaciągniętych od udziałowców.
- 5.8. Odkupienie hybrydowych instrumentów kapitałowych i innych instrumentów kapitałowych: Odnośnie do odkupienia hybrydowych instrumentów kapitałowych lub innych instrumentów kapitałowych istniejących w FIH na dzień 2 marca 2012 r. FIH będzie przestrzegał zasad dotyczących transakcji związanych z kapitałem Tier I i Tier II, jak określono w MEMO/09/441 z dnia 8 października 2008 r.<sup>(5)</sup>. W każdym przypadku FIH skonsultuje się z Komisją przed dokonaniem ogłoszeń na rynku odnośnie do transakcji związanych z kapitałem Tier I i Tier II.

## 6. Ulga w kapitale

FIH zapewni wynagrodzenie środka zgodnie z zasadami audytu wewnętrznego. W szczególności oprócz dokonania wypłaty jednorazowej w wysokości 310,25 mln DKK + 37,5 mln \* N/365, gdzie N oznacza liczbę dni od dnia 30 września 2013 r. do dnia płatności końcowej, co według władz duńskich już nastąpiło z datą zapisu księgowego dnia 4 grudnia 2013 r., FIH:

- każdego roku, od 2014 r. do 2020 r. lub roku następującego po ostatecznym zawarciu umowy dotyczącej ceny nabycia, w zależności od tego, które z tych wydarzeń ma miejsce wcześniej, uiszczyć opłatę w wysokości 12,1 mln DKK rocznie z datą zapisu księgowego dnia 30 września (lub, jeżeli dzień 30 września nie jest dniem roboczym, w następnym dniu roboczym). Opłata końcowa zostanie uiszczona z dniem ostatecznego zawarcia umowy dotyczącej ceny nabycia i pomniejszona pro rata temporis (zgodnie z metodą faktycznej liczby dni w stosunku do faktycznej liczby dni) za okres od uiszczenia przedostatniej opłaty (w dniu 30 września) do zawarcia umowy dotyczącej ceny nabycia, a także za pierwszy okres, od dnia 4 grudnia 2013 r. do dnia 30 września 2014 r.,
- zmniejszyć opłaty za zarządzanie w ramach administracji i zabezpieczenia nakładane na FS Property Finance A/S do poziomu 0,05 % niespłaconego portfela kredytowego rocznie, ze skutkiem wstecznym od dnia 1 stycznia 2013 r.,
- uiszczyć roczną opłatę na rzecz FSC w wysokości 47,2 mln DKK w przypadku, gdy organ nadzoru finansowego zmieni swoje stanowisko regulacyjne w odniesieniu do wymogów kapitałowych na poziomie holdingu, tak aby zdolność regulacyjna FIH do udzielania pożyczek nie była już ograniczona przez pozycję kapitałową FIH Holding. Stosuje się daty zapisu księgowego i ograniczenia czasowe podobnie jak określono w tiret pierwszym powyżej<sup>(6)</sup>.

## 7. Sprawozdawczość

- 7.1. Królestwo Danii zapewnia stałe monitorowanie pełnego i prawidłowego wdrażania planu restrukturyzacji i pełnej i prawidłowej realizacji wszystkich zobowiązań zawartych w niniejszym dokumencie zawierającym podstawowe ustalenia.
- 7.2. Królestwo Danii będzie przedstawiało Komisji półroczne sprawozdania dotyczące zmian zachodzących w planie restrukturyzacji i wyżej wspomnianych zobowiązań aż do końca okresu restrukturyzacji.
- 7.3. W terminie trzech miesięcy od ostatecznego zawarcia transakcji Królestwo Danii przedstawi sprawozdanie sporządzone przez zewnętrznego biegłego rewidenta dotyczące prawidłowego zawarcia transakcji.

<sup>(5)</sup> [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-09-441\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-09-441_en.htm)

<sup>(6)</sup> Należy wspomnieć, że: (i) FIH dokonał już wypłaty jednorazowej w wysokości 310,25 mln DKK + 37,5 mln \* N/365, gdzie N oznacza liczbę dni od dnia 30 września 2013 r. do dnia płatności końcowej, co według władz duńskich już nastąpiło z datą zapisu księgowego dnia 4 grudnia 2013 r.; i (ii) wypłacił kwotę 61,7 mln DKK na rzecz FS Property Finance A/S, która stanowiła częściowy zwrot opłaty otrzymanej na mocy umowy w sprawie administrowania za 2012 r., co według władz duńskich już nastąpiło z datą zapisu księgowego dnia 18 grudnia 2013 r.